



UNIVERSIDAD POLITECNICA DE MADRID
FACULTAD DE INFORMÁTICA

TRABAJO FIN DE MASTER
(Alternativas de centralización de la función de tesorería en
holdings de compañías internacionales)

Autor: Julián Carretero García

Tutor: Javier Hernando Guijarro

02/10/2015



ÍNDICE

1.	RESUMEN	3
2.	INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS	4
3.	LA FUNCIÓN DE TESORERÍA	5
3.1	Roles y Responsabilidades	5
3.2	Evolución	7
3.3	Modelo Organizativo de la Tesorería	10
3.4	Automatización. El impacto de la tecnología en la función de tesorería	12
4.	ALTERNATIVAS DE CENTRALIZACIÓN DE LA FUNCIÓN DE TESORERÍA	16
4.1	Motivos para la Centralización	16
4.2	Beneficios	18
4.2.1	Coste	19
4.2.2	Control	19
4.2.3	Visibilidad	19
4.3	Factores	20
4.4	Centralización de tareas de la función de tesorería	22
4.5	Modelos de Centralización de la Función de Tesorería	24
4.5.1	Descentralizado	26
4.5.2	Centro de Servicios Compartidos	27
4.5.3	Centro de Tesorería Básico	29
4.5.4	Centro de Tesorería Avanzado	30
4.5.5	Banco Interno	31
4.5.6	Tesorería Externalizada	33
4.6	Centralización de la Liquidez	34
4.6.1	Beneficios	36
4.7	Métodos de Centralización de la Liquidez	38
4.7.1	Cash Pooling	38
4.7.2	<i>Notional Pooling</i>	41
4.8	<i>Best Practices</i>	43
5.	PROCESO DE TRANSFORMACIÓN DEL ÁREA DE TESORERÍA DE DISNEY	45
5.1	Disney	45
5.2	El proceso de transformación	48
5.3	Fase I. La Estrategia	49
5.4	Fase II. <i>Benchmarking</i> e innovación	51
5.5	Fase III. Análisis del estado actual de las operaciones de tesorería	51
5.6	Fase IV. Plan de Transformación	54
5.7	Resultados del Proceso de transformación. Estructura y organización actual del área de tesorería	59
6.	CONCLUSIONES	62
7.	BIBLIOGRAFÍA	64
8.	GLOSARIO DE TÉRMINOS	67

1. RESUMEN

A través del proyecto se pretende buscar diferentes alternativas de centralización de la función de tesorería y el continuum de madurez para un *holding* internacional de compañías, lo que implica desde modelos de *cash pooling*, a modelos de centros de servicios compartidos (factorías de cobros y pagos), a modelos avanzados de bancos internos, analizando en qué casos puede ser aplicable cada uno.

En términos generales, el proyecto se divide en cuatro bloques:

- Repaso a los roles, responsabilidades y evolución de la función de tesorería, a nivel general
- Repaso a las alternativas de centralización de la función de tesorería
- Caso sobre un diseño de un modelo de centralización para un grupo internacional
- Conclusiones

SUMMARY

Through the project aims to find different alternatives of centralized treasury function and the continuum of maturity for an international holding company, which means from models of cash pooling, models of shared service centers (factories collections and payments), to advanced models of domestic banks, analyzing in which cases may be applicable each.

Overall, the project is divided into four main parts:

- Review of the roles, responsibilities and evolution of the treasury function, in general
- Review of the alternatives of centralization of the treasury function
- Case study on a design of a centralized model for an international group
- Conclusions



POLITÉCNICA



2. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS

El papel y las responsabilidades de la función de tesorería han cambiado radicalmente desde el estallido de la crisis financiera en 2008. La crisis situó la liquidez y el riesgo, y por tanto, el papel fundamental de las funciones de tesorería, en el punto de mira, lo que ha causado que tanto los consejos de administración como otros profesionales de las organizaciones perciban a los responsables de tesorería desde una nueva perspectiva.

Por otro lado, la centralización de las funciones de la tesorería en las corporaciones internacionales ha sido una de las áreas en las que más foco han hecho los tesoreros en los últimos años. El crecimiento del negocio, la expansión geográfica de las empresas, la evolución de la tecnología y los mercados emergentes han necesitado de nuevos enfoques para realizar una gestión más eficiente del efectivo y de los riesgos.

Como consecuencia de los cambios acontecidos en los últimos años, y las necesidades detectadas en cuanto a la centralización de las funciones de tesorería en las corporaciones internacionales, surgen tendencias en base a las cuales se han creado nuevos modelos de centralización que cubren las nuevas necesidades. El objetivo principal de este proyecto es recopilar estos modelos o alternativas, describiendo su estructura y el alcance de las competencias en cada uno de ellos.

Adicionalmente a las tendencias de centralización, el proyecto expone un caso de éxito en el que una gran compañía internacional realiza un proceso de transformación de las funciones *core* de la tesorería corporativa.

3. LA FUNCIÓN DE TESORERÍA

La **Tesorería** es el área de la empresa que tiene por objetivo el conjunto de operaciones relacionadas con las operaciones de flujo monetario o flujo de caja (“*cash flow*”), es decir, todas esas operaciones que incluyen el cobro por las ventas o los servicios ofrecidos por la empresa, el pago por todos los gastos ocasionados, así como la gestión de la caja y de todas las gestiones relacionadas con las instituciones financieras.

La tesorería es la que se encarga más directamente de los movimientos reales del dinero que entra y sale de la empresa, y aglutina todas esas gestiones necesarias para conseguir dinero, fuentes de financiación como los descuentos comerciales, *factoring*, préstamos bancarios, etc. Además, se encarga de almacenar todos los soportes de las transacciones, incluyendo la emisión diaria de la información sobre los fondos de la empresa, y es el área encargada de aplicar todo ese conjunto de medidas y los procesos administrativos que permiten prevenir los errores en cuanto al manejo de efectivo, la caja y bancos.

3.1 Roles y Responsabilidades

La función de tesorería corporativa es asegurar la disponibilidad de liquidez a corto plazo, garantizar la financiación requerida por el negocio, tanto para sus operaciones continuadas como para sus previsiones de crecimiento, y gestionar el riesgo financiero, en el contexto de una adecuada política de tesorería y relaciones bancarias.

Por tanto, las funciones **Core** de la Tesorería son:

Cash y Liquidity Management

- Gestionar las entradas y salidas de *cash* de manera efectiva
- Determinar los requerimientos netos de efectivo de la sociedad o Grupo en cada moneda:
 - Ahora
 - En el futuro (previsiones de tesorería)
- Asegurando que:
 - Las posiciones cortas (deficitarias) se financian
 - Los excedentes se invierten
- En las mejores condiciones posibles
- Respetando las políticas de tesorería

Inversión y financiación

- Conocer la posición neta de tesorería por la sociedad/ grupo por moneda
- Seleccionar la estrategia de inversión o financiación apropiada y ejecutarla en los mercados adecuados
- Si se invierte, definiendo y gestionando los límites de riesgo de contraparte
- Si se financia, estableciendo el mix apropiado de financiación propia y ajena
- En las mejores condiciones posibles
- Respetando las políticas de tesorería

Gestión del riesgo financiero

- Entender la exposición al riesgo financiero
- Seleccionar y ejecutar una adecuada estrategia de gestión del riesgo financiero
- Definir y gestionar los límites de riesgo de contraparte
- Establecer un mix apropiado de líneas de crédito con contrapartidas de mercado en condiciones adecuadas
- Respetando las políticas de tesorería

Gestión de las relaciones bancarias

- Establecer una política y una estrategia para la gestión de las relaciones bancarias
- Gestionar las relaciones con la comunidad bancaria para asegurar:
 - Disponibilidad de fondos cuando se requieran
 - Apoyo en momentos de dificultad
 - Disponibilidad de servicios cuando se requieran
 - Valoración del dinero
 - Distribución del negocio bancario entre el pool de forma adecuada

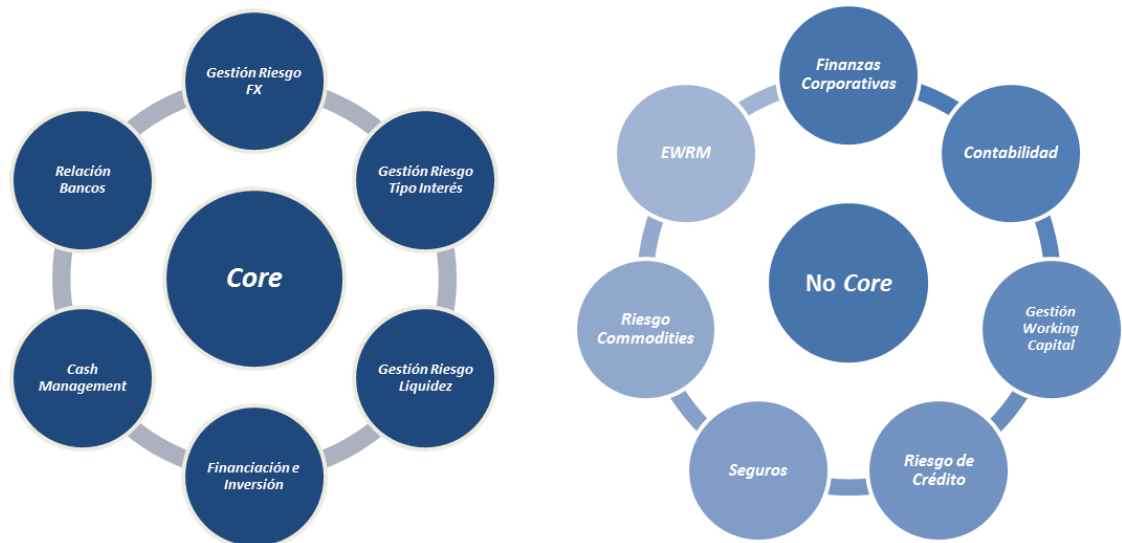


Figura 3.1: Funciones *core* y *no core* en *Corporate Treasury*

Además, al margen de estas funciones *Core*, dependiendo del perfil de la función, otro tipo de actividades pueden ser asumidas por la Tesorería Corporativa (Figura 3.1):

- Finanzas Corporativas
- Contabilidad
- Gestión del *Working Capital*
- Riesgo de Crédito
- Seguros
- Riesgo de Commodities
- EWRM (Enterprise Wide Risk Mangement)

3.2 Evolución

En un principio se puede decir que la función de tesorería trata de la gestión de los recursos monetarios de la empresa, pero en realidad, la situación actual de esta función es bastante más compleja debido a las modificaciones que se han producido en los últimos años. El principal cambio se produce en la misma función del tesorero.

La tesorería ha crecido en complejidad por los siguientes motivos:

- Se han multiplicado los instrumentos de cobro y pago (dinero electrónico, tarjetas de pago, pagos internacionales)



- Las tecnologías aplicadas a la tesorería han evolucionado rápidamente (Internet, intranet, banca electrónica, etc.)
- Las estructuras de los departamentos han sufrido importantes modificaciones
- Los cambios sustanciales que el departamento financiero ha tenido dentro de la empresa.
 - Ha pasado de una función de control a una función de apoyo y de estímulo
 - Ha pasado de una función fiscalizadora a una función educadora y encaminada a la mejora de la gestión en otros departamentos

Como consecuencia de estos cambios, el tesorero tiene además de su tradicional papel de gestor de la liquidez de la empresa, la toma de las medidas necesarias en caso de que se produjeran desviaciones, el diseño de políticas de cobros y de pagos, y controlar el adecuado cumplimiento de las previsiones de pagos y cobros, es decir, un conjunto de nuevas funciones entre las que se encuentran:

- La gestión de los riesgos financieros.
- Relación más profesional con los bancos
- Gestión de la tecnología

La necesidad de adaptación de los responsables de tesorería de las organizaciones, como consecuencia de sus nuevas funciones, les convierte en unos “profesionales todoterreno”. No solamente deben conocer en profundidad la gestión de la liquidez y la exposición de las empresas, sino que también deben ser consultores corporativos, responsables de procesos y jefes de proyectos de IT.

Un aspecto importante que los anteriores factores han condicionado es la **gestión del *working capital***. Como se indicaba en el punto anterior (3.1 Roles y Responsabilidades), esta función puede o no estar bajo el paraguas de responsabilidad de la tesorería.

En un enfoque clásico, con la involucración únicamente en los flujos de entrada y salida, los procesos de cobros (*order to cash*) y pagos (*procure to pay*) quedarían del siguiente modo (figura 3.2):

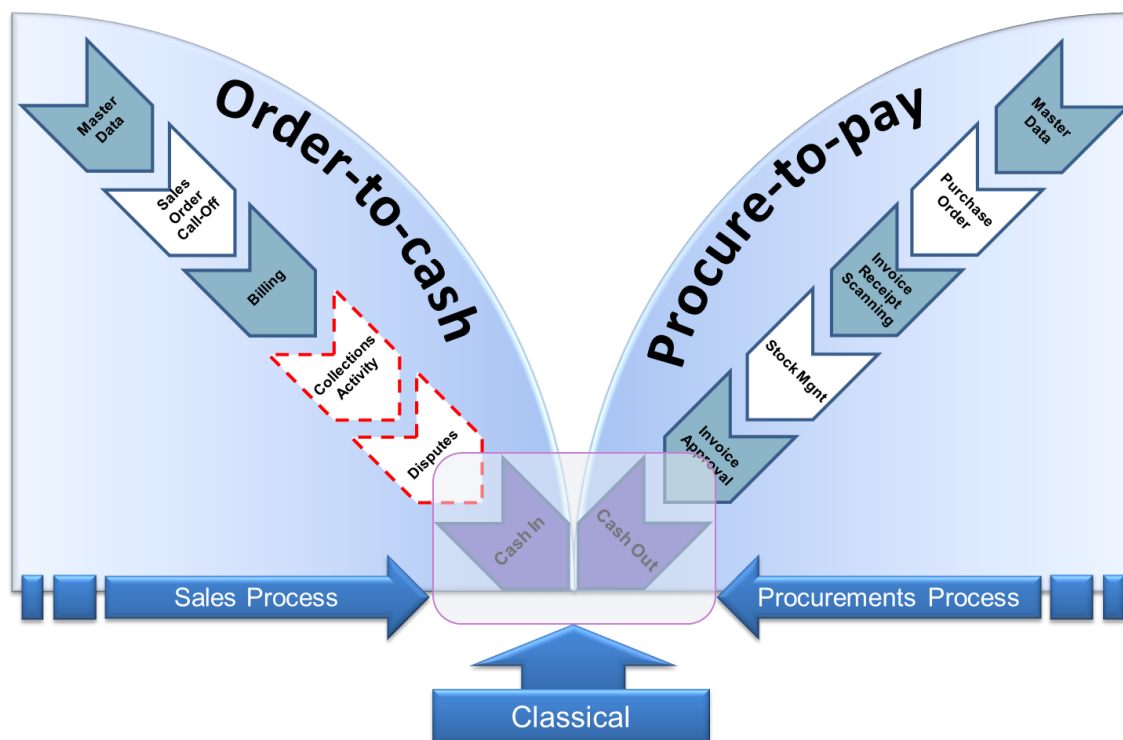


Figura 3.2: Procesos OTC y P2P con involucración de tesorería clásica

Sin embargo, la no involucración de tesorería en los procesos con un carácter integral genera una serie de problemas (dificultad de realizar previsiones de tesorería, métodos de cobro o pago ineficientes, procesos no optimizados, demasiadas cuentas, etc.) que hacen imprescindible que tesorería sea al menos copartícipe de:

- Métodos, términos y detalles de cobro pactados con los clientes
- Métodos y ciclos de pago (localización, frecuencia, instrumentos, etc.)
- Asegurarse que todas las compras y ventas se han considerado en los *forecast* de tesorería
- Asegurarse que todas las disputas, incidencias y ajustes se han recogido en los *forecast* de tesorería
- Creación y control de cuentas bancarias
- Decisiones y políticas sobre descuentos tomados u otorgados
- Información a obtener sobre nuevos clientes y proveedores
- Reporting de KPIs sobre el *working capital*

El resto de actividades mostradas en el apartado anterior como “opcionales” (*no core*) también dependen del perfil de la función y de las tendencias del sector que corresponde

en cada caso, si bien es cierto que desde el año 2008 se percibe un claro ensanchamiento de las funciones que ha asumido la función derivado de la crisis financiera (Figura 3.3)

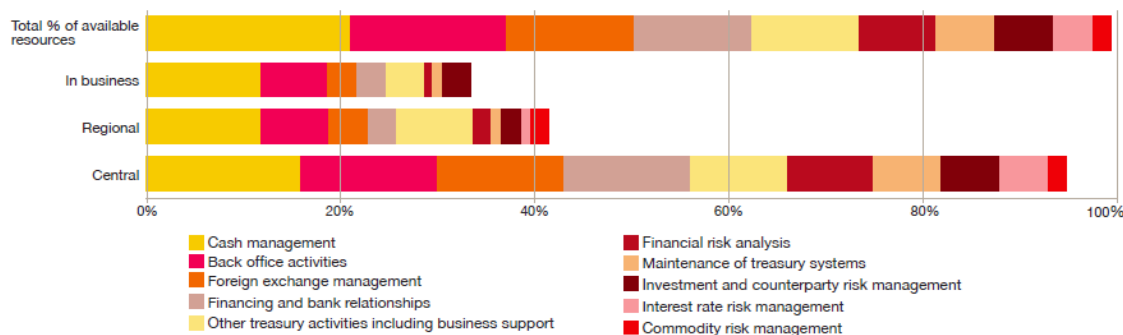


Figura 3.3: Alcance funcional de tesorería según *benchmark* PwC 2015

3.3 Modelo Organizativo de la Tesorería

Desde un punto de vista de la función de *governance*, la distinción entre *front*, *middle* y *back office* (FO, MO y BO) ha ganado mucha popularidad en los últimos tiempos en las empresas, tomando el modelo de MO de la industria bancaria. El MO monitoriza y trabaja conjuntamente con el FO y el BO, reportando de forma independiente y asegurando que la dirección recibe información regular y actualizada de los otros pilares de la función.

El **FO** se focaliza en las siguientes funciones:

- **Planificación Ejecución**
- **Financiación**
- **Inversión**
- **Gestión de Riesgos**
- **Relaciones Bancarias**
- **Propiedad las de cuentas corrientes.**

Es una función que reporta directamente al tesorero corporativo. Su foco es la toma de decisiones.

El **BO** se focaliza en las funciones de:

- **Confirmación**
- **Liquidación**
- **Procesamiento de transacciones**

- **Reconciliaciones y envío de los registros al ERP o al sistema contable.**

Su foco es la correcta ejecución y el procesamiento transaccional. Si el FO ejecuta directamente las transacciones, el *reporting* del BO debe ser independiente, preferiblemente en el entorno de administración o *controlling*.

El **MO** se focaliza en otro tipo de funciones, como son:

- **Control**
- **Valoración**
- **Reconciliación entre FO y BO**
- **Evaluación de resultados**
- **Validación de modelos**
- **El *reporting* de riesgos**
- **Monitorización de límites**

El MO supervisa el proceso completo con responsabilidades de control y *reporting*. El MO siempre reporta de forma independiente que el MO y el BO, bien a *controlling* o administración (si el FO no tiene un rol transaccional), bien al CFO o bien al CRO- *Chief Risk Officer* o figura equivalente.



Figura 3.4: Distribución de funciones entre FO/MO/BO

Al margen de la distribución de las actividades entre FO, MO y BO, los grupos multinacionales tienen que plantearse cómo estructurar la organización de las funciones de tesorería a nivel central, regional y local, en línea con lo que se explica a continuación.

Desde un punto de vista del enfoque interno de la función, pueden distinguirse tres grandes posibilidades:

- **Centro de coste:** Tesorería considerada como un área más del corporativo del negocio, responsable de sus propios costes y habitualmente de los gastos financieros globales.
- **Centro de valor añadido:** Se evoluciona a ser área que presta servicios a todo el negocio y es responsable de la calidad y el coste. Se entiende su responsabilidad en la negociación de condiciones no en el volumen de financiación necesario.
- **Centro de beneficio:** realiza operaciones de trading por cuenta propia, dentro del esquema interno de apetito al riesgo, buscando la generación de beneficio.

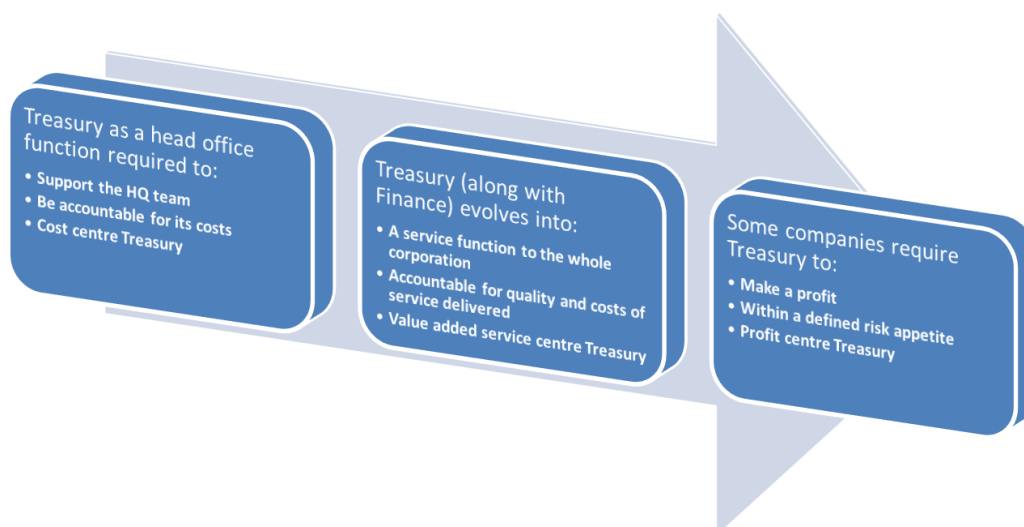


Figura 3.5: Enfoques de tesorería

3.4 Automatización. El impacto de la tecnología en la función de tesorería.

La eficacia del funcionamiento de la función de tesorería depende de que se cuente con información integra, precisa, oportuna y puntual, lo cual implica disponer de excelentes

sistemas. A lo largo de los años la tecnología se ha convertido en elemento fundamental para una gestión efectiva de los departamentos de tesorería y las aplicaciones de dicha función se han tornado indispensables, tanto que la función de la tesorería ha ido automatizándose incrementalmente con el paso del tiempo (Figura 3.6).

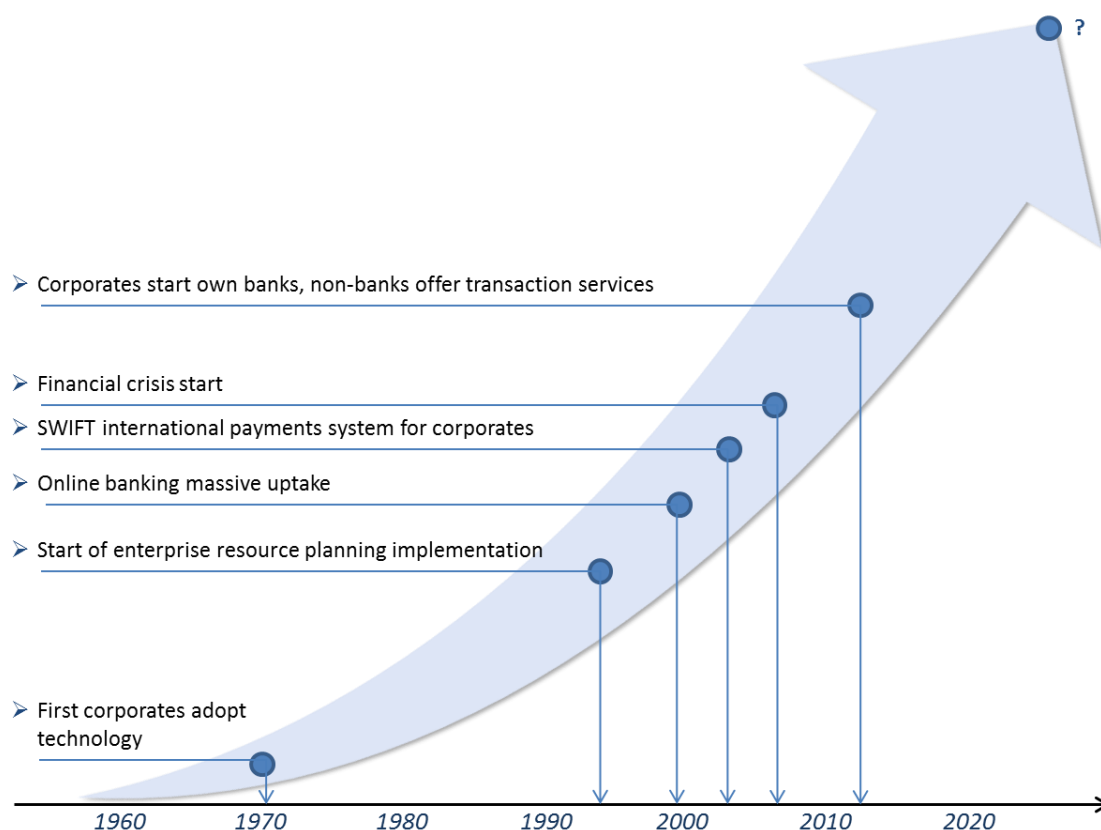


Figura 3.6: El desarrollo tecnológico y la crisis financiera como desencadenantes de la curva sofisticación empresarial

Por otro lado, la crisis financiera de 2008-2009 enseñó la comunidad tesorera varias lecciones, entre otras que **la información es poder**, lo que motivó aún más el impulso del uso de las tecnologías en la gestión de la tesorería.

Según la *encuesta mundial de tesorería de PwC de 2014*, en torno al 80% de los encuestados afirma haber integrado el TMS (*Treasury Management Systems*) en otros sistemas a fin de reducir el riesgo operativo. Además, más del 75% ha mejorado sus TMS o ha implantado nuevos sistemas recientemente.

La automatización aporta un procesamiento directo en las transacciones de pago (STP – *Straight Through Processing*) y la adaptabilidad de los procesos de tesorería. Sin

embargo, la integración y el procesamiento directo también plantean mayores exigencias de seguridad de IT, validación, controles clave y seguimiento, además de vincular todavía más la función de tesorería a las infraestructuras de asistencia de IT. En el caso de los centros de comunicación bancaria que sirven de respaldo a los servicios compartidos, las centrales de operaciones y los bancos internos, los contratos de nivel de servicio y la asistencia para aplicaciones serán fundamentales para el éxito.

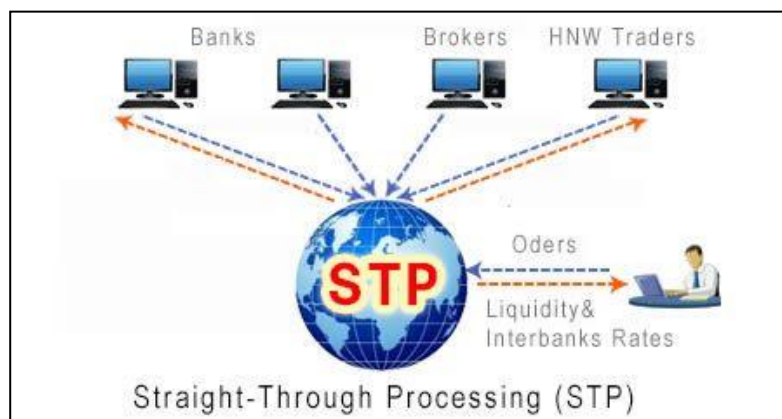


Figura 3.7 El Procesamiento Directo (STP) permite realizar de forma totalmente electrónica el proceso de registro transacciones de pago, sin necesidad intervención manual, cumpliendo con la normativa legal.

Los avances tecnológicos en el ámbito de la tesorería han supuesto grandes ventajas que permiten a sus responsables mejorar su eficiencia y llevar a cabo procesos robustos y adaptables con personal limitado. Los flujos de trabajo basados en sistemas son esenciales para segregar tareas y para aplicar el principio de “doble revisión” en cada una de las operaciones.

Sin embargo, depender de la automatización también plantea riesgos. El más importante de todos es la posibilidad de que sus sistemas queden obsoletos como consecuencia del dinámico entorno regulatorio. Según la *encuesta mundial de tesorería de PwC de 2014*, el 70% de los encuestados afirma que las nuevas regulaciones externas y sus modificaciones plantean el mayor reto en lo que a sistemas y procesos se refiere (Figura 3.3). La clave para hacer frente a este reto radica en el establecimiento de alianzas con las funciones de IT, en los proveedores externos de servicios de tesorería y en el dinamismo de las soluciones de provisión de información.



Figura 3.8. Cómo incidirán los cambios de la regulación bancaria en la función de tesorería.

La capacidad de los proveedores para incorporar funciones y características compatibles con los nuevos requisitos regulatorios se ha convertido en un aspecto fundamental que los responsables de tesorería tienen en cuenta a la hora de seleccionar productos.

4. ALTERNATIVAS DE CENTRALIZACIÓN DE LA FUNCIÓN DE TESORERÍA

En el área de tesorería, la corriente que seguida por los grupos de empresas desde hace varios años es la centralización de la gestión de todas aquellas funciones susceptibles de ser centralizadas, y que además esta adopción les permita obtener un beneficio y un valor añadido.

Debido al adelanto en el terreno de las comunicaciones, la expansión e internacionalización y la competitividad de los mercados, los grupos de empresas han tendido a la centralización financiera con el fin de optimizar sus recursos financieros y reducir sus costes mediante un aumento del poder negociador, la búsqueda de economías de escala y una gestión más especializada, además lograr un control más amplio y profundo.

4.1 Motivos para la Centralización

Desde el punto de vista financiero, las concentraciones de empresas y la formación de grupos empresariales tienen su razón de ser únicamente en la obtención de economías de escala al racionalizar procesos, economías fiscales y la concentración de los centros de decisión y negociación en un solo punto. Por esto mismo, la gestión de la tesorería es quizás uno de los aspectos que primero se deben abordar.

En la actualidad los CFOs de las corporaciones internacionales se enfrentan a enormes retos en la gestión de la tesorería por diferentes motivos que vienen derivados de la naturaleza de la propia estructura del grupo y por el ámbito del negocio donde opera, los cuales pueden justificar su centralización.

Descentralización del Riesgo

- La gestión centralizada de riesgos le permite a la empresa concentrar la gestión de las exposiciones subyacentes que dan origen a riesgos financieros (Riesgos descentralizados). En este contexto, la gestión de riesgos permitirá a los tesoreros realizar una gestión uniforme de los riesgos, manteniendo la visión global de la organización

Múltiples sistemas

- La gestión de múltiples sistemas que dan soporte al área de tesorería en una organización internacional implica unos costes muy elevados, tanto por la tecnología como por los recursos necesarios para su mantenimiento. La evolución tecnológica permite a las organizaciones el procesamiento operativo a través de un único sistema, reduciendo los costes y mejorando, entre otros, la eficiencia, la eficacia y la visibilidad de la información global.

Comunicaciones

- Incremento en la tecnología de las comunicaciones

Información Segmentada

- Cuanto mayor sea el alcance geográfico de una empresa, más complicado será el acceso a la información precisa y actualizada en términos globales de compañía (e.g. *cash-flow*), y por tanto realizar el control y seguimiento de la misma se convierte en una tarea de gran complejidad.
- Cada vez existe una mayor necesidad de información, más completa, exacta, y en el menor tiempo posible.

Ubicación en diferentes zonas horarias

- La ubicación de las filiales del grupo en diferentes zonas horarias implica un cierre de posiciones diario que trae consigo un *delay* que dificulta conocer la posición global en momento concreto.

Gestión Personalizada con los Bancos Locales

- El trato individualizado con los bancos locales de los países en los que la compañía está presente, requiere de mayores recursos y esfuerzos en la gestión de la financiación y las inversiones.

Regulaciones Gubernamentales

- Por el hecho de que una compañía esté presente en diferentes países aumenta la exposición de la tesorería a las regulaciones gubernamentales de los diferentes países.

Entorno

- Las compañías se mueven en un entorno cambiante, donde cada vez cobra más importancia la internacionalización.

Mercados

- Los mercados son cada vez más competitivos, donde cada día es más importante la reducción de costes y la racionalización de los recursos en todos los departamentos de la compañía.

Entre otros, la centralización de las tareas de tesorería ofrece a las corporaciones multinacionales:

- Capacidad de lograr una mayor **eficiencia** en las operaciones de tesorería
- **Gestión de riesgos centralizada**
- Mayor **transparencia y visibilidad**
- Mayor **poder de negociación con bancos** mejorando las condiciones de financiación y la inversión de la compañía.
- Acceso a la **información en tiempo real** a través de una amplia área geográfica con una estructura de filiales compleja.
- **Optimización de los Recursos**
- **Reducción de Costes**

En el caso de las compañías que están en fase de expansión, creciendo en valor de mercado y tamaño, deben decidir cómo implementar la solución adecuada para la gestión de un volumen creciente de transacciones. Muchas compañías comienzan con la centralización de las divisas y la gestión del riesgo de tipo de interés como primer paso hacia la centralización de las actividades de tesorería, continuando con la centralización de la gestión del efectivo y de la liquidez hasta llegar a la tesorería totalmente centralizada.

4.2 Beneficios

Como consecuencia de la aplicación de modelos de centralización de las funciones de tesorería, las corporaciones pueden obtener mejoras enfocadas a tres tipologías de beneficios: **Coste, Control y Visibilidad**.

4.2.1 Coste

Uno de los principales objetivos de toda compañía es la reducción de los costes. Llevar a cabo la centralización de tareas de tesorería permite conseguir:

- Mayor automatización
- Mayor especialización
- Estandarización de procesos
- Mejora del poder de negociación (Financiación e Inversión)
- Sustitución de servicios externos/internos
- Economías de escala
 - Optimización del resultado financiero
 - Reducción de costes
 - Reducción de recursos
 - Reducción de instalaciones
 - Minimización de costes en sistemas
 - Minimización de costes de inversión en TI
 - Obtención de ingresos financieros

4.2.2 Control

La centralización de las tareas de tesorería no solamente permite la mejora de resultados en base a la disminución de costes, sino que ofrece a la compañía un mayor control:

- Establecimiento centralizado de segregación de funciones
- Reducción del riesgo operacional
- Trazabilidad de actividades
- Economías de escala
 - Control de la posición bancaria
 - Realización de remesas de cobro, anticipo, descuento y pago
 - Contabilización en bancos
 - Revisión de condiciones bancarias y resolución de incidencias

4.2.3 Visibilidad

La estructura compleja de empresas de un *holding* complica la visibilidad que necesita tener la dirección corporativa para la toma de decisiones, definición de las políticas y de

la estrategia corporativa o para la gestión unificada de los diferentes órganos que lo componen. Por tanto, la centralización de las funciones de tesorería aporta a la compañía una serie de beneficios sumamente importantes, como son:

- Mejor visibilidad de riesgos
- Supervisión del cumplimiento de políticas centrales
- Información íntegra para aportar valor añadido

4.3 Factores

Aunque centralizar las funciones de tesorería en una compañía genere beneficios importantes, hay que tener en cuenta que existen factores que limitan tanto el alcance de la aplicación como la viabilidad de la centralización de algunas tareas.

- **Legislación y Práctica Local**
- **Estructura del Negocio**
- **Sistemas Core IT**
- **Otros aspectos**

Legislación y Práctica Local

La influencia de la **regulación** local puede ser un factor limitante, dado que no es lo mismo operar en mercados estándares y abiertos donde la compañía tiene más facilidades para realizar sus transacciones, que hacerlo en mercados muy regulados y cerrados donde la compañía tendrá restricciones que limitan el desarrollo del negocio. La capacidad centralizadora de la compañía será tanto más viable cuando nos encontremos en entornos con mercados más abiertos y operativas más estandarizada, lo cual facilitará la capacidad de la compañía de poder centralizar las funciones de la tesorería.

Otro aspecto a tener en cuenta en lo que a regulación se refiere es el encaje con las características jurídicas del grupo, ya que pueden existir empresas del grupo que sean organismos estatales o municipales, por lo que centralizar las decisiones en otro lugar puede resultar difícil o no aconsejable políticamente.

Estructura del Negocio

Un factor que determinará significativamente la capacidad centralizadora de las funciones de tesorería de una compañía es la **estructura del negocio**. Una compañía

con un *core business* controlado por un fuerte *Headquarter* (HQ) mostrará una mayor disponibilidad de centralizar ciertas funciones que, por el contrario, una compañía con una estructura descentralizada y autónoma con control financiero local.

Sistemas Core IT

Como se ha ido adelantando en puntos anteriores del documento, la tecnología es uno de los pilares básicos necesarios sobre los que se sustenta la capacidad de una compañía para centralizar las funciones de la tesorería. Por ello es que, desde este punto de vista, el uso de ERPs (*Enterprise Resource Planning*) o sistemas abiertos permite un control eficaz y directo de las operaciones y de las comunicaciones entre las filiales y el HQ, con independencia de la distancia geográfica.

Por el contrario, en una estructura corporativa compleja, donde existe una dispersión de sistemas transaccionales y contables, existirá una barrera importante para poder delegar las funciones de la tesorería a una gestión centralizada, al encontrarnos con una red de filiales con diferentes sistemas informáticos, sin conexiones unos con otros, etc., lo que supone no sólo lentitud y errores a la hora de consolidar y comunicar información, sino que no permite aprovechar las ventajas de sistemas unificados, integrados, en lo que respecta al mantenimiento, consolidación y mejora de la fiabilidad de la información obtenida.

Otros factores

Otros aspectos a considerar a la hora de implantar un modelo de centralización de tesorería son los siguientes:

- Dimensión y complejidad de las operaciones: número de transacciones, importes unitarios y globales, divisas implicadas (riesgo).
- ¿Quién y cómo se toman las decisiones?, ¿en un comité?, ¿existen centros de decisiones dispersos?, ¿existen factores "políticos"?, ¿se toman en un solo punto por el dueño de la empresa o grupo?, ¿dónde está situado el centro de decisión, en matriz, filial importante, etc.?
- Grado de participación accionarial y de gestión en las empresas por parte de la matriz del grupo (muy probablemente será difícil la centralización si la participación de la matriz es, supongamos, inferior al 10% del accionariado de la/s filial/es).
- Grado esperado de internacionalización del grupo (aconsejable la centralización cuando ésta se realiza en entorno geográfico propio (e.g. con países UE).



- "Presión" del entorno (la competencia ya es más grande porque ya ha concentrado, habiendo ya obtenido las sinergias esperadas).
- Grado de "resistencia al cambio" en el seno del grupo
- Coexistencia de empresas normalmente excedentarias con otras habitualmente deficitarias que justificarían el recurso a la financiación inter-empresas

Todos los factores definidos determinarán en qué medida la compañía tendrá la capacidad para poder centralizar las funciones de tesorería. Lo que sí está claro es que cuanto menor capacidad, mayor será el esfuerzo necesario a realizar para conseguir los objetivos perseguidos, siempre y cuando las limitaciones permitan la centralización, ya que habrá casos en los que será inviable o no aconsejable.

4.4 Centralización de tareas de la función de tesorería

Los procesos de centralización de determinadas tareas, servicios, decisiones y acciones en la compañía atienden a varias finalidades:

- Ahorro de costes, por ejemplo, logrando economías de escala en la negociación de condiciones con proveedores o evitando el crecimiento de las estructuras.
- Mayor flexibilidad (Estructuras son menos pesadas)
- Aumento del control
- Mejora en el acceso a la información
- Aumento de la calidad de la información

Además, cualquier centralización que se realice no debería:

- Burocratizar los procedimientos
- Ir en contra de la flexibilidad
- Complicar el proceso de toma de decisiones
- Ir en contra del servicio del cliente

Estas acciones tomadas en cualquier ámbito, área o departamento de una compañía conllevan un aumento de la productividad y, por lo tanto, de la competitividad en su mercado de referencia.

Los aspectos que pueden ser centralizados podrían clasificarse de la siguiente forma:

- **Cuentas y actividad financiera**
- **Sistemas e infraestructuras**

- **Personas**

Centrándonos en el ámbito de la tesorería corporativa existen determinadas tareas que son muy recomendables centralizar:

- ***Cash Management* a medio y largo plazo**
- **Gestión del riesgo FX**
- **Gestión del riesgo de interés**
- **Gestión del riesgo de contrapartida (Diversificación financiaciones)**
- **Gestión de Cobros y Pagos**
- **Financiación a largo plazo**
- **Establecimiento de nuevas relaciones bancarias**
- **Establecimiento de nuevas facilidades de crédito**

Todo esto conlleva la necesidad de tener una visión global del conjunto de la compañía.

De la misma forma que es recomendable la centralización de algunas tareas, hay otras que bien son recomendables no centralizar, dependiendo de cada compañía, principalmente de la estructura y de su negocio:

- **Utilización de condiciones comerciales (con límites globales)**
- **Gestión de liquidez regional a corto**
- **Gestión de cuentas locales con sucursales de *partners* bancarios globales**
- **Relaciones bancarias con entidades locales**
- **Identificación de la exposición de riesgo financiero (FX, crédito, liquidez)**

Es importante destacar que, aunque es recomendable centralizar la ***gestión de los riesgos financieros***, hay que diferenciar entre la gestión propiamente dicha, y la identificación de la exposición de los mismos. La tarea de identificación de la exposición debe estar descentralizada en cada una de las localizaciones donde opera, lo que facilitará más la identificación que un modelo centralizado.

La centralización de las funciones de tesorería es un proceso complejo. Además de requerir de una evaluación de las necesidades de la compañía y las capacidades de la misma, existen barreras que dificultan la implantación de las medidas centralizadoras. Las barreras más importantes son:

- **Cultura corporativa resistente al cambio**
- **Estructura corporativa descentralizada**



- **Altos costes tecnológicos**
- **Altos cambios e inversiones en la infraestructura bancaria**
- **Volatilidad de circunstancias de mercados locales**
- ***Business case* a veces complejo (Aspectos cualitativos)**

4.5 Modelos de Centralización de la Función de Tesorería

Existen varios modelos organizativos que aplican diferentes niveles de centralización de las funciones de tesorería de una compañía, según las tendencias que se han ido haciendo patentes con la evolución que ha tenido lugar en los últimos años, en gran medida motivadas por la crisis financiera global de 2007-2008.

Estos modelos, o tendencias a la centralización, no son excluyentes entre sí, ya que una compañía puede centralizar ciertas funciones con un grado de centralización muy elevado (externalización de servicios), mientras que existen otras funciones que bien no son necesarias o no interesa centralizar (Identificación de la exposición al riesgo financiero).

Por tanto, puede indicarse como premisa que los siguientes modelos de centralización pueden implantarse de forma complementaria, sin que por ello exista un solapamiento ni duplicidad en las funciones de tesorería de la compañía.

- **Descentralizado**
- **Centro de Servicios Compartidos**
- **Centro de Tesorería Básico**
- **Centro de Tesorería Avanzado**
- **Banco Interno**
- **Tesorería Externalizada**

Es importante indicar que no existe solución mágica a las necesidades y los problemas del área de tesorería. En función de la **estructura** de la propia corporación, del ámbito del **negocio** donde se establece y de la **legislación** vigente aplicable, las organizaciones adoptan su propio modelo de centralización, sirviéndose de las *best practices* que la comunidad tesorera traslada a los modelos de referencia mencionados. Para llegar al modelo idóneo, las corporaciones deben realizar un análisis previo que le ayude a tomar la dirección correcta en la definición del modelo que finalmente se adopte.

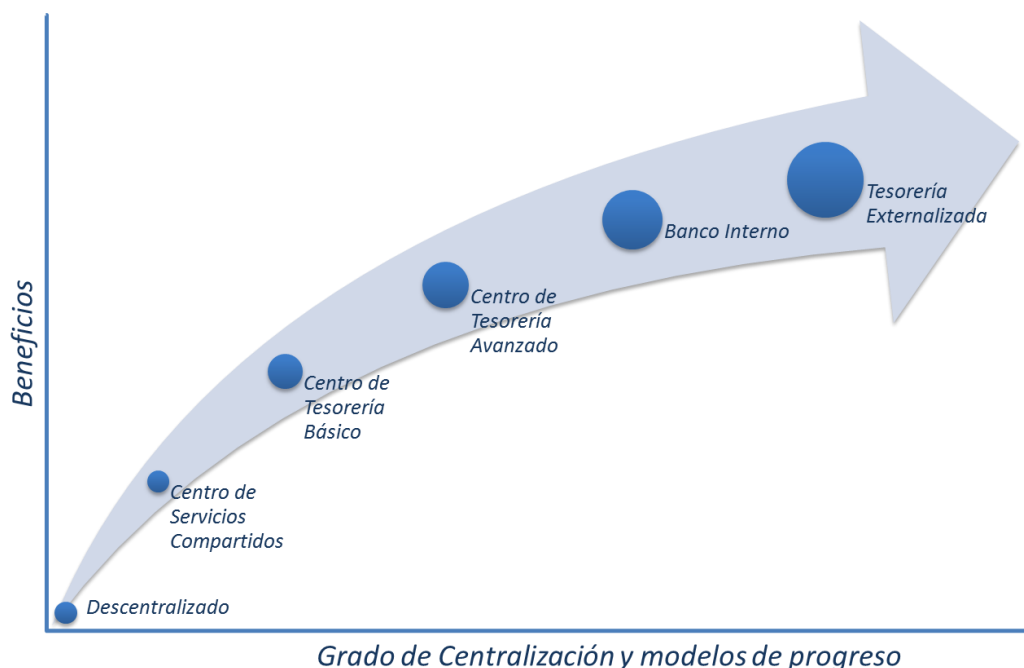


Figura 4.1 – Modelos de Centralización

Cada compañía tendrá un ciclo de madurez, en base al cual podrá ir adaptando los diferentes modelos de acuerdo al nivel de centralización que requiera por encontrarse en cada etapa del ciclo, pudiendo pasar del modelo más descentralizado al más centralizado:

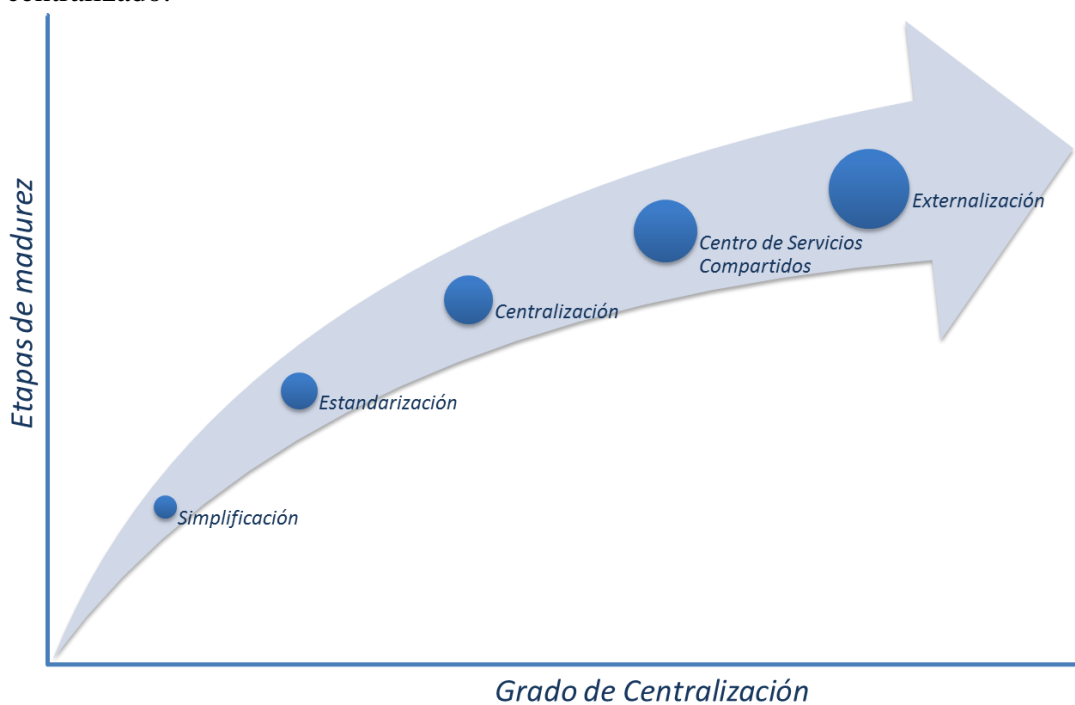


Figura 4.2 – Etapas del Ciclo de Madurez de la Centralización

4.5.1 Descentralizado

Este modelo se caracteriza porque cada filial del grupo mantiene su autonomía total tanto en las funciones operativas como en las financieras.

Cada departamento de tesorería es un centro independiente que realiza todas las funciones propias de la tesorería, limitándose simplemente a cumplir la política de la actuación establecida por la central.

Por lo tanto, cada departamento de tesorería decidirá con cuántos y con qué bancos operar, realizará las operaciones de cobros y pagos, las previsiones, la cobertura de riesgos en tipos de interés y cambio de forma totalmente independiente, limitándose exclusivamente a informar a la central de las operaciones realizadas, de los riesgos, de las condiciones bancarias, etc.

El resultado más claro es una duplicidad de tareas, de personal y de funciones que desembocan en una ineficiencia que no permite aprovechar, entre otros factores, las economías de escala que se produzcan.

Además, no se obtiene una posición dominante a la hora de negociar con los bancos, clientes y proveedores, ya que el volumen de operaciones es menor, e incluso, distintas sucursales pueden estar operando con el mismo banco con condiciones sensiblemente inferiores e incluso distintas.

También se origina la necesidad de crear un departamento central donde se consoliden todos los datos provenientes de las distintas filiales. Datos que, además, seguramente vendrán en distintos formatos, con diferentes bases, lo que al final resulta en necesidad de mayores recursos y menor fiabilidad de la información obtenida.

En resumen, el modelo *descentralizado* se caracteriza por tener:

- Política global
- Control y cuentas bancarias locales
- Cobros, pagos y gestión del riesgo descentralizado

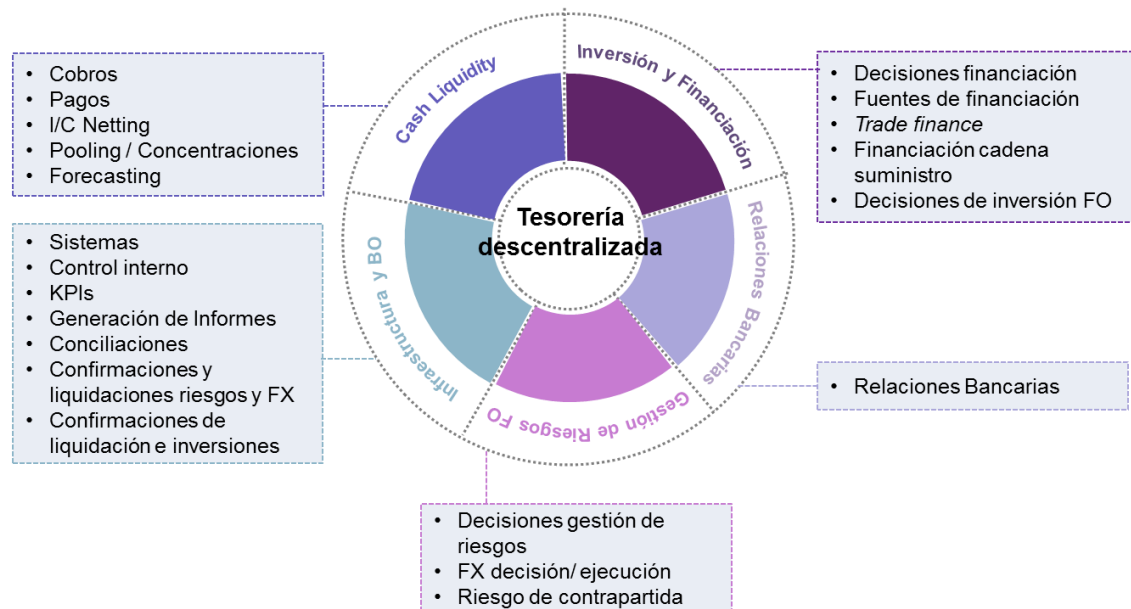


Figura 4.3 – Distribución de las tareas de tesorería en un modelo de gestión descentralizado

4.5.2 Centro de Servicios Compartidos

Un modelo de centralización que permite a las corporaciones mejorar la eficiencia, reducir los costes y ofrecer servicios de negocio más eficaces, es el uso de **Centro de Servicios Compartidos o Shared Services Centre (CSC)**.

Un CSC se basa en el concepto de procesamiento centralizado de actividades de alto volumen y baja complejidad, lograr economías de escala mediante la concentración de las actividades y el control centralizado a través de la utilización de los sistemas, la comunicación y las interfaces con el proveedor de la banca y los servicios la tecnología.

Las principales funciones del CSC son:

- **Factorías de pagos**
- **Centralización de las funciones de cuentas apagar y cobrar**
- **Generación de informes**
- **Contabilidad general**

- Confirmación y liquidaciones de operaciones de tipo de cambio
- Operativa de gran volumen pero baja complejidad

Los CSC más evolucionados también realizan gestión de riesgos y operaciones de inversión.

La figura 4.4 muestra las actividades que normalmente se soportan en un CSC.

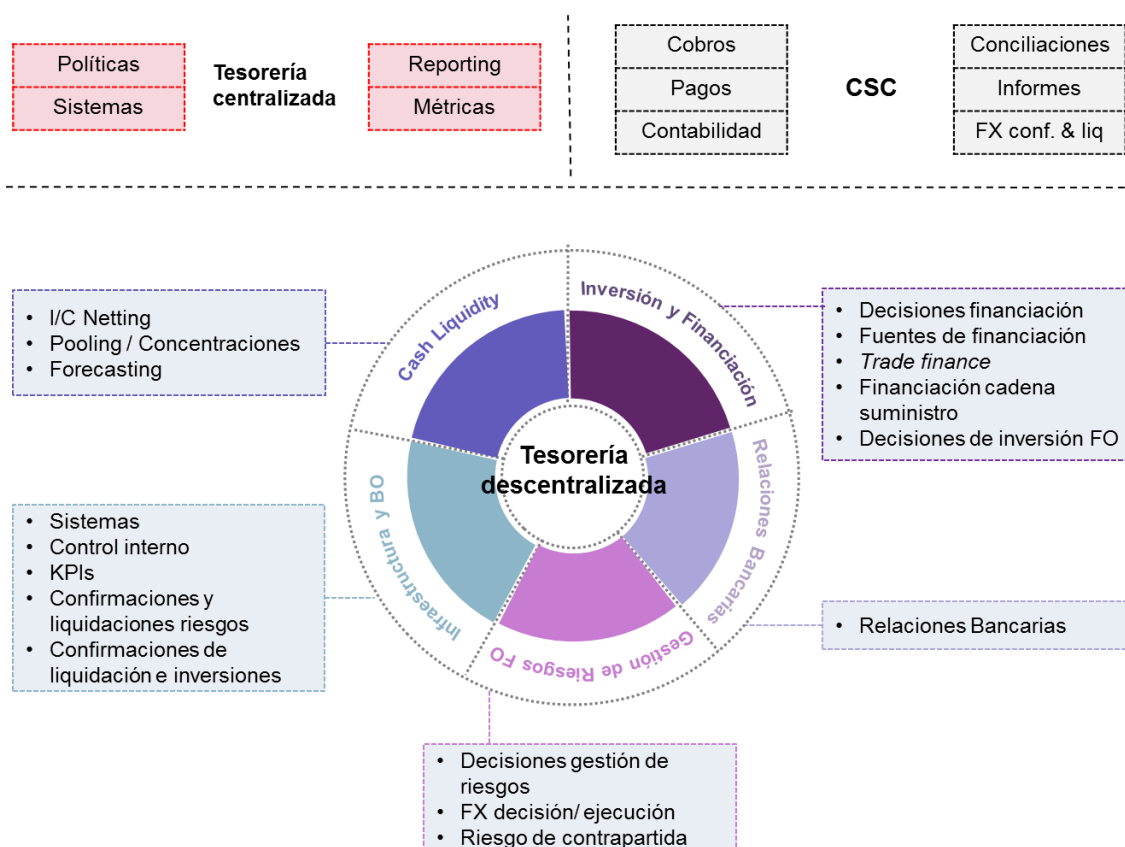


Figura 4.4 – Distribución de las tareas de tesorería en un modelo de gestión CSC

La centralización de todas estas funciones permiten a la compañía:

- Mejorar el *working capital* y optimizar el *cash flow*.
- Reducción de costes.
- Aumento de la productividad.
- Mejor posición para mejorar la gestión del riesgo operacional.
- Menor necesidad transaccional y administrativa.
- Ampliación de la gama de servicios que la compañía puede ofrecer.
- Mejora de la orientación al cliente.

- Evitar tener que duplicar la infraestructura en cada mercado en el que la compañía está presente.

4.5.3 Centro de Tesorería Básico

El modelo de **Centro de Tesorería Básico (CTB)** le da un valor añadido en paralelo al CSC. El CTB asume las funciones más complicadas, y está directamente bajo la responsabilidad y supervisión del tesorero.

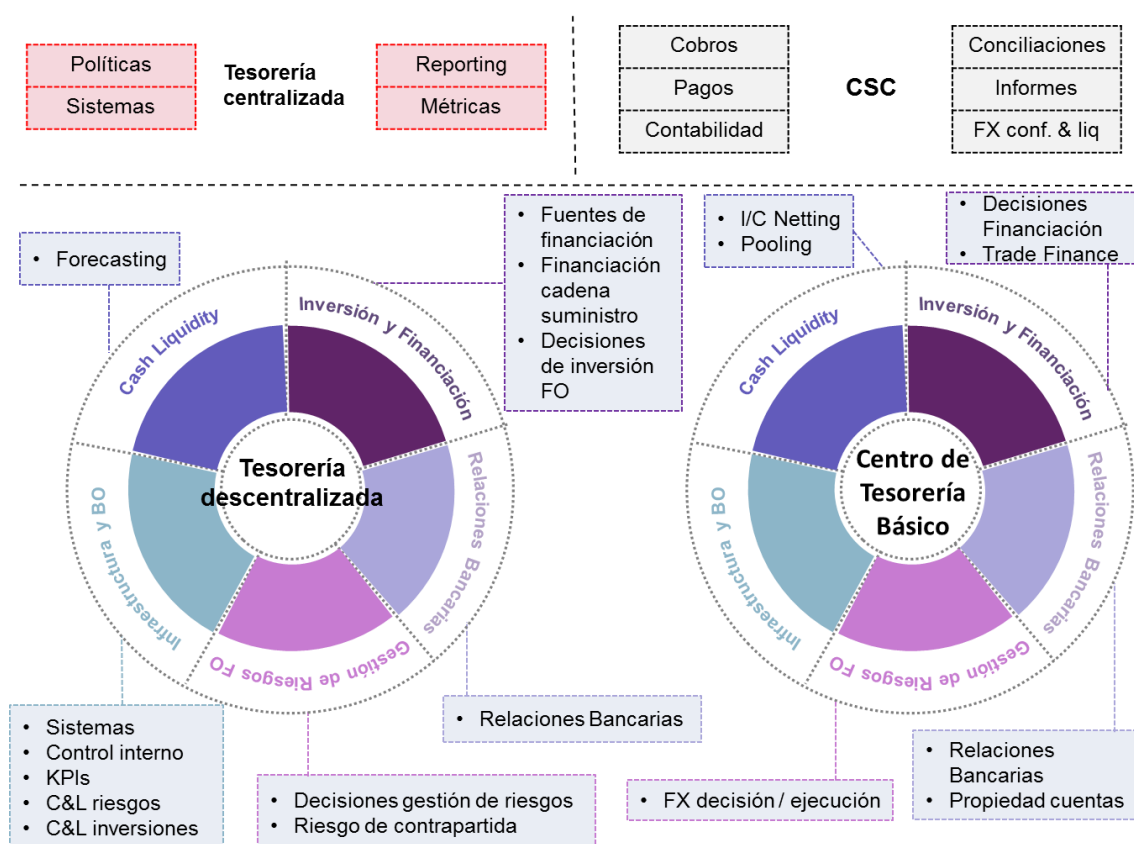


Figura 4.5 – Distribución de las tareas de tesorería en un modelo de gestión CTB

Las principales funciones del CTB son:

- **Gestión de cuentas y relaciones bancarias**
- **Ejecución centralizada de la gestión de riesgo de tipo de cambio**
- **Centralización de la liquidez**
- **Decisiones de financiación centralizadas**

La diferencia clave entre una CSC y una CTB es la complejidad y funciones básicas. El CSC gestiona las tareas que se caracterizan por el manejo de grandes volúmenes, de baja complejidad, tiene menor capacidad de toma de decisiones y está orientado a las tareas y a los procesos. Mientras que el CTB es de alta complejidad, menor volumen de gestión, y está más orientada a la toma de decisiones y la política.

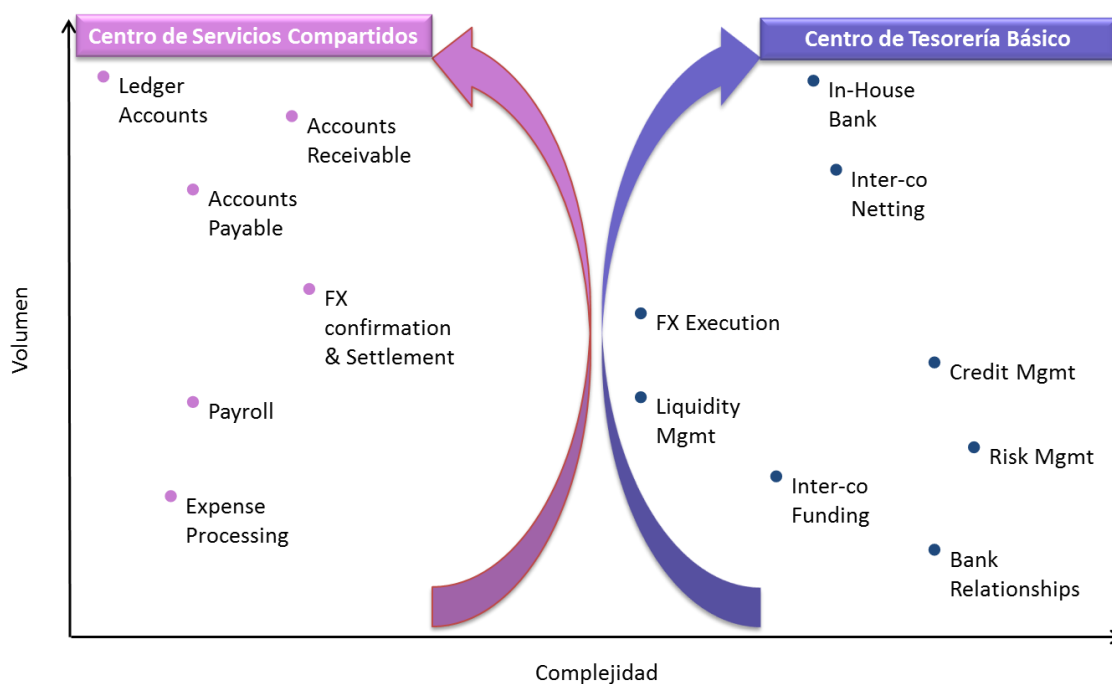


Figura 4.6 – Volumen y complejidad de las tareas asociadas a un CSC y CTB

4.5.4 Centro de Tesorería Avanzado

El concepto de **Centro de Tesorería Avanzado (CTA)** parte del concepto de CTB, pero en este caso asume las siguientes funciones:

- **Previsión** (*Forecasting*)
- Toma de decisiones en la **Gestión de Riesgos**
- Decisiones de **Inversión**
- **Decisiones de Financiación y Gestión de la Liquidez**
- **Financiación Intercompany**
- **Sistemas**
- **Control**

De esta forma, la confirmación y liquidación de operaciones de ¿gestión del riesgo? y de inversión podrían pasar al CSC o al CTB.

Nos encontramos en un punto en el que todas las operaciones de tesorería están centralizadas, con muy poca actividad residual en las diferentes filiales (Figura 4.7).

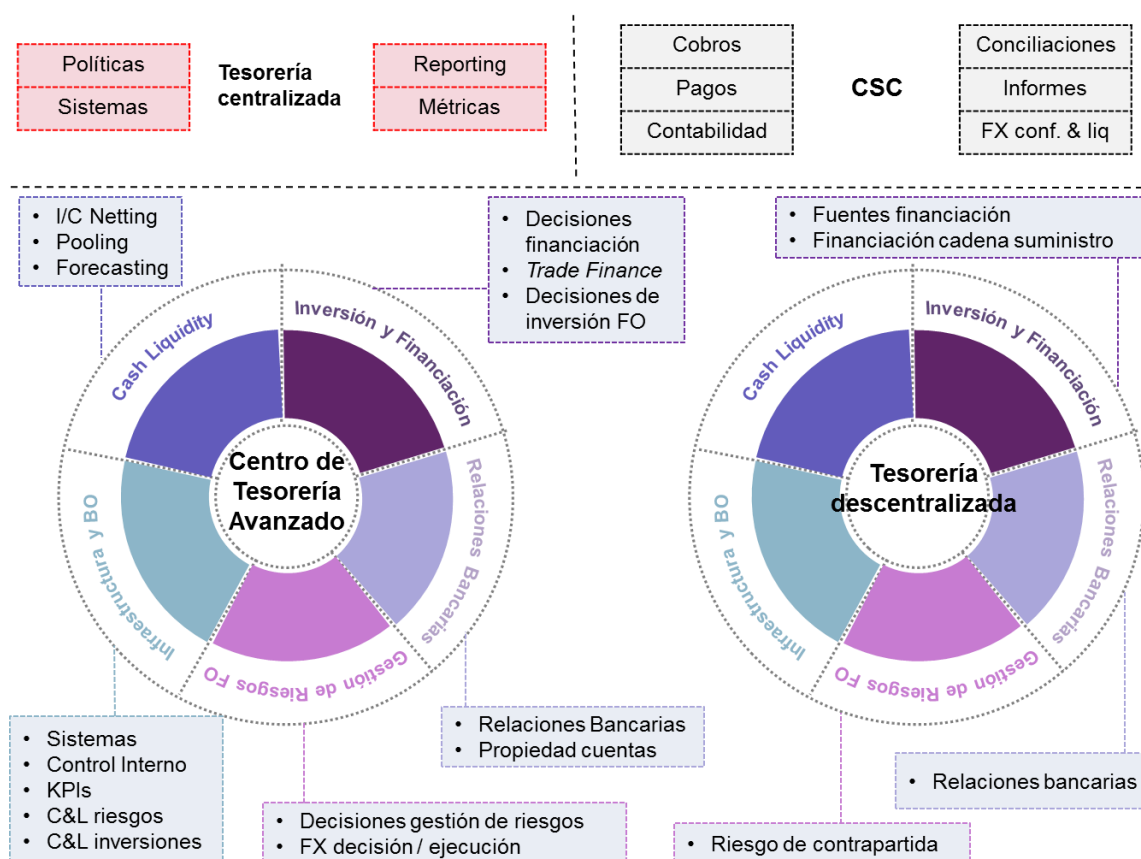


Figura 4.7 – Distribución de las tareas de tesorería en un modelo de gestión CTA

Puede haber algunas variaciones sobre este formato, dependiendo de las regulaciones relativas a la subcontratación y la propiedad.

4.5.5 Banco Interno

La siguiente etapa en la evolución de la centralización de las funciones de tesorería en una organización es lo que se conoce como **Banco Interno (BI) / In-house Bank**. El BI suele utilizarse como complemento al CTA, (Figura 4.8) asumiendo funciones tales como:

- **Facturación** (o re-facturación)
- **Gestión del crédito**
- **Financiación de las funciones *core*** de la cadena de suministro de la organización

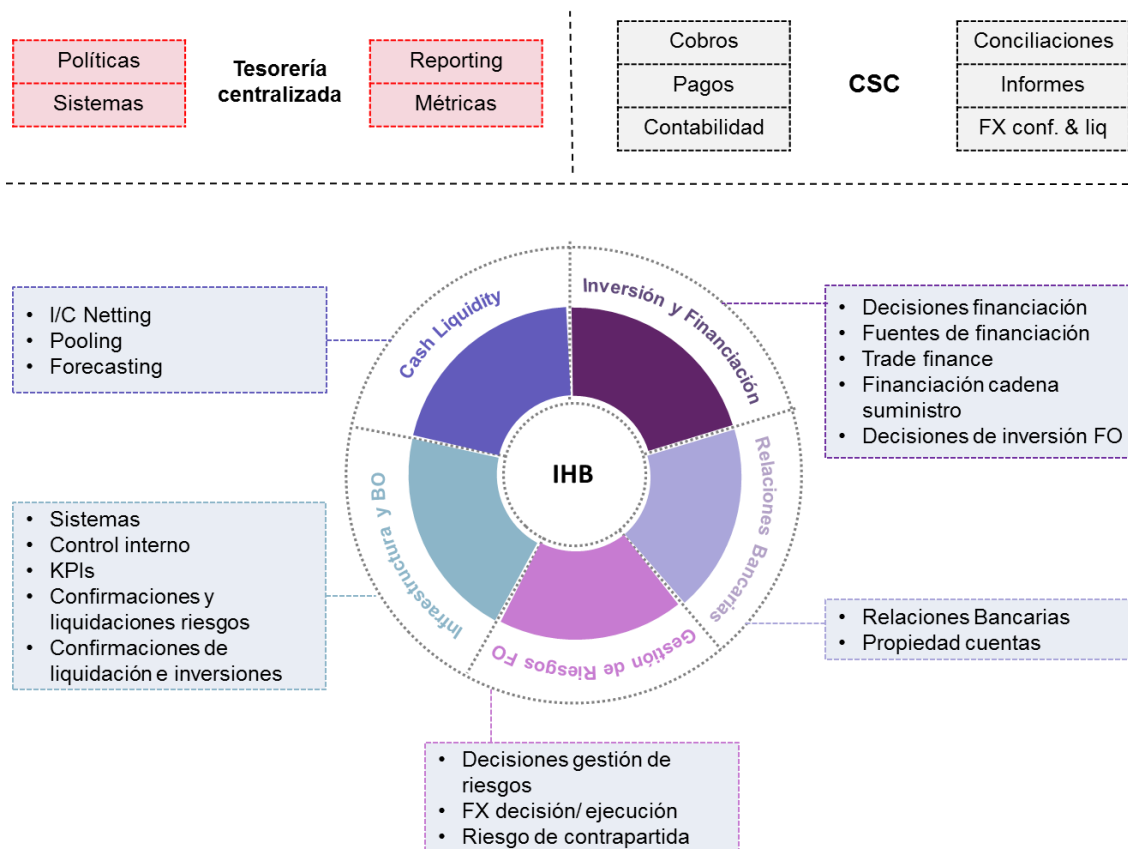


Figura 4.8 – Distribución de las tareas de tesorería en un modelo de gestión BI

Sin embargo, lo más importante es que el BI actúa como un banco para todas filiales y los países que se encuentren bajo el ámbito del BI.

El BI se comporta como una empresa de servicios de banca, proporcionando:

- **Gestión de cuentas**
- **Financiación**
- **Transferencias de fondos**
- **Inversiones**
- **Soluciones de gestión de riesgo**

Al mismo tiempo, a través de diferentes interfaces el BI interviene como intermediador con bancos y otros terceros con los que se relaciona en el mercado, para realizar las transacciones necesarias en nombre del grupo.

Un BI requiere un alto grado de experiencia y una gestión muy orientada a procesos, por lo que requiere de unos costes de inversión elevados. Por tanto, el volumen de operaciones y transacciones financieras realizadas por grupo deben justificar el coste de inversión y mantenimiento del BI.

4.5.6 Tesorería Externalizada

El modelo de **Tesorería Externalizada** funciona de una manera bastante simple, implica externalizar las actividades de menor valor añadido y menos sujetas criterio, manteniendo *in-house* la toma de decisiones, la propiedad y el control. (Figura 4.9).

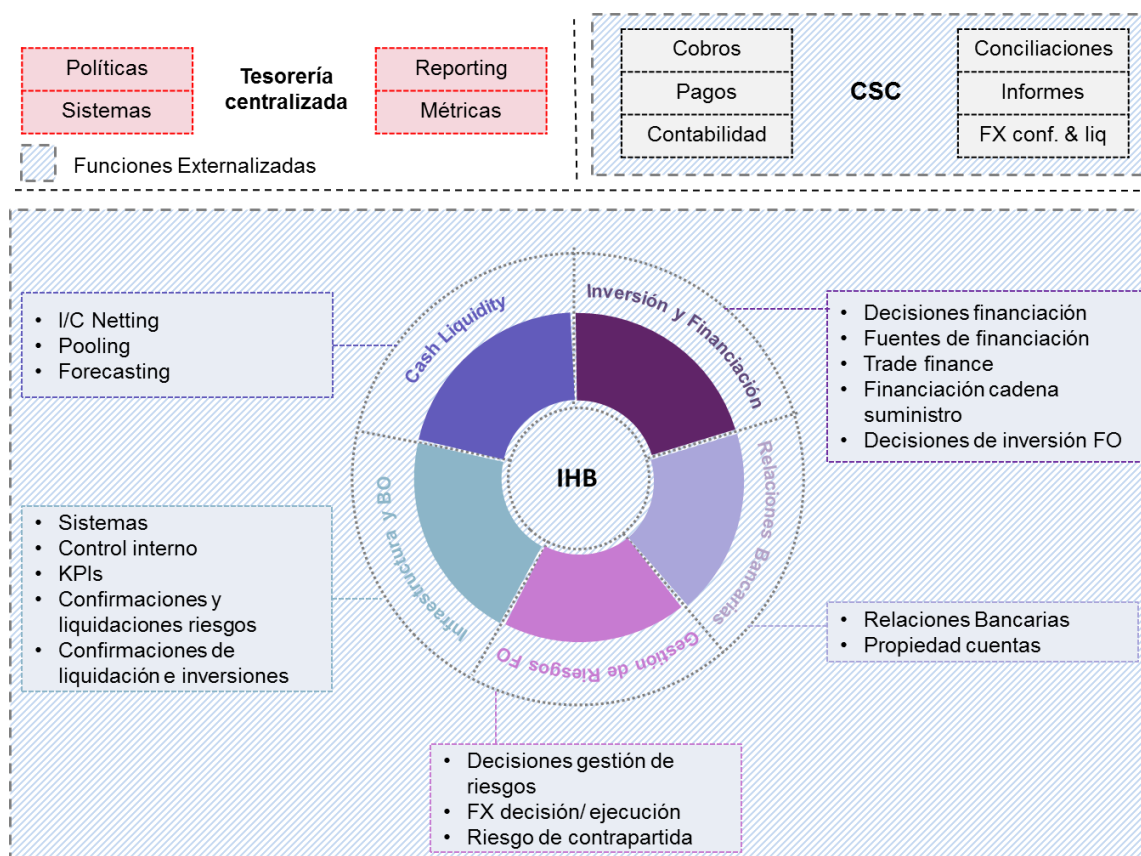


Figura 4.9 – Distribución de las tareas de tesorería en un modelo de gestión externalizado



4.6 Centralización de la Liquidez

La necesidad constante de mejorar la eficiencia de la gestión de la liquidez está impulsando algunos cambios fundamentales en los enfoques que hoy en día se están adoptando en el ámbito de la tesorería. Uno de los cambios emergentes es el abandono del enfoque tradicional de la gestión de la liquidez a nivel local/regional.

Las condiciones del mercado han llevado a la necesidad de minimizar los riesgos de liquidez, reducir los costes de financiación y maximizar la flexibilidad financiera estratégica sin comprometer la solvencia. Como resultado, tesoreros de todo el mundo continuamente están evaluando e investigando sobre los diferentes métodos de gestión de la liquidez y su idoneidad para hacer frente a estas necesidades. Aunque estos métodos se pueden combinar en estructuras sofisticadas y complejas de gestión de liquidez, en su mayor parte una gestión básica de liquidez es esencialmente sencilla, es decir, se trata de conseguir la combinación óptima de flujos de caja positivos y negativos con utilizando para ello diferentes fuentes de financiación e inversión.

Cómo lograr la combinación óptima es en esencia una cuestión específica de la propia organización, de cómo realiza la gestión de las funciones del área de tesorería, qué modelo de gestión utiliza, qué estrategias aplica y sobre todo de cómo toma las decisiones que afectan a la gestión en sí. No existe una solución universal que resuelva los problemas y necesidades de la gestión de la liquidez en las organizaciones.

Los cambios de enfoque adoptados por los tesoreros de las grandes corporaciones en la gestión de la liquidez lo que persiguen básicamente es:

- Un **mejor control** de las fuentes de tesorería y usos de efectivo dentro de marco de gestión eficiente del *working capital*
- **Libre circulación de la liquidez** disponible a través de las personas jurídicas y geográficas
- **Optimización de los gastos y los retornos**, mitigando los riesgos financieros y de liquidez

A raíz de la crisis financiera global, donde se ha convertido en mucho más difícil la obtención de fuentes de liquidez externa, la validez de estos objetivos se ha vuelto a confirmar. Por lo tanto, la centralización se ha vuelto una prioridad importante para muchos tesoros.

Aunque es aconsejable aplicar los principios genéricos de las *best practices* en la centralización de la liquidez (ver apartado 6.4), la integración de un método de

centralización en una estrategia de gestión de la liquidez corporativa dependerá de una serie de **factores**:

- **Existencia de procesos de negocio y bancos**
- **Cultura Corporativa**
- **Expansión geográfica**
- **Modelo de Negocio**
- **Capacidad Tecnológica**

Es probable que estos factores no permanezcan estáticos en el tiempo, por lo que la gestión de la liquidez óptima hoy probablemente no será la del futuro. Esto implica que la tesorería debe vigilar cualquier cambio que pueda desencadenar la necesidad de adaptar la estrategia de cara a evolucionar al siguiente nivel de optimización.

Una de las tareas más importantes en la centralización de la liquidez son aquellas cuyo objetivo es agrupar y consolidar los múltiples flujos de efectivo de las filiales que componen el grupo. Dependiendo del método utilizado para la consolidación de los flujos de efectivo los métodos de gestión/centralización de la liquidez se pueden dividir en dos grupos:

- ***Concentración de Efectivo***. Se basa en las transacciones físicas reales a través de cuentas
- ***Pooling Nocional***. Se basa en cálculos teóricos

Independientemente del de complejidad que requiera la implementación de cualquiera de los métodos de gestión de la liquidez, los beneficios reales obtenidos gracias a la utilización de estos métodos estarán directamente condicionados por el grado de información, el entendimiento y el control de la tesorería que tiene de los procesos de la compañía y del *cash-flow*. La aplicación de técnicas relativamente sencillas pueden aportar beneficios significativos si se tiene una sólida comprensión de todos estos elementos.

A nivel de visibilidad y control, los bancos ofrecen una gran variedad de soluciones basadas en sistemas de información, y que facilitan la gestión de los flujos de trabajo, incluyendo aplicaciones de gestión especializada del efectivo. Estas soluciones proporcionan a la tesorería regional y/o central una visión consolidada de las actividades relacionadas con inyección de liquidez.

A nivel de operaciones, los bancos también ofrecen una gama de servicios para satisfacer las necesidades transaccionales y financieras nacionales e internacionales de las corporaciones.

4.6.1 Beneficios

Si se implementa de forma efectiva el método apropiado para poder realizar una gestión de la liquidez óptima, la compañía podrá obtener una serie de beneficios muy variados (De otra forma, esto representará un coste de oportunidad que podrá plantearse trabajar para conseguirlos). Estos beneficios pueden clasificarse de la siguiente forma:

- **Consolidación del Balance**
- **Agregación del Balance**
- **Estabilidad del Balance**
- **Utilización del Balance Neto**
- **Otros Beneficios**

Consolidación del Balance

La consolidación de los balances de la compañía permite conseguir la eliminación de los gastos de mantenimiento del déficit de caja y los excedentes en la misma moneda que podrían haberse compensado. En términos financieros, se determina por la diferencia entre las tasas de interés aplicables a los saldos de crédito y débito que se compensan.

Agregación del Balance

Aumentando el tamaño de la posición de tesorería por agregación de la liquidez se consiguen negociar mejores tipos de interés sobre los saldos invertidos, que los que se obtienen en los saldos invertidos por separado.

Estabilidad del Balance

La fusión de varias cuentas en una estructura de liquidez mayor tiene el efecto en la cartera de reducir la volatilidad global saldo neto. Como resultado, se hace más fácil identificar y aislar la liquidez dentro de este saldo neto. Esto confiere dos ventajas principales:

- La estructura está en mejores condiciones para absorber eventos de flujo de efectivo inesperados y mitigar su impacto, lo que también minimiza el efecto de cualquier inexactitud en el proceso de previsión de efectivo.
- La precisión en la determinación de dinero en efectivo disponible en un momento concreto es más fácil, lo que facilita una distribución más eficiente de las inversiones (En organizaciones que operan en mercados con diferentes zonas horarias es casi imposible tener la concreción de los efectivos si no se dispone de un método de centralización de liquidez)

Utilización del Balance Neto

Con la centralización se logra minimizar el coste de oportunidad de no poder extraer el máximo valor de los flujos de efectivo neto agregado. La magnitud de este beneficio depende de varios factores, entre ellos:

- El tamaño y la estabilidad del elemento de núcleo.
- A medio plazo, precisión de las previsiones de efectivo.
- Posición financiera de la empresa

En términos financieros, los beneficios logrados de la utilización del balance neto, se obtienen del diferencial de aplicar los tipos de interés obtenidos de forma independiente en cada uno de los mercados, y el obtenido gracias al uso alternativo de la liquidez neta (es decir, reducen el coste de financiación o el incremento de rendimiento de la inversión).

Otros Beneficios

Entre otros beneficios derivados de la gestión efectiva de la liquidez se encuentran:

- Ahorro de costes y de gestión, sobre todo cuando se utilizan técnicas pasivas y totalmente automatizadas.
- Mayor visibilidad y control de los flujos de efectivo.
- Gestión del riesgo de contraparte más rigurosa, como de los saldos ociosos o saldos invertidos a nivel local con instituciones no validadas/aprobado por la tesorería.
- Reducción de la dependencia de los servicios de crédito locales.
- Mejora de la gestión del riesgo de liquidez en la compañía.
- Mayor flexibilidad en la estrategia financiera.

4.7 Métodos de Centralización de la Liquidez

En términos generales, los métodos de centralización de la liquidez se dividen en dos grandes grupos, dependiendo de la forma en la que la tesorería consolide los saldos de la compañía, es decir, si utiliza un método de **consolidación física de saldos**, o por el contrario realiza cálculos teóricos (**Consolidación Nocional de Saldos**):

- Consolidación Física de Saldos
 - **Cash Pooling**
- Consolidación Nocional de Saldos
 - **Notional Pooling**

Los métodos más utilizados son *Cash-Pooling* y *Notional Pooling*, pero existe una serie de métodos que al fin y al cabo son variantes de estos principales.

Por otro lado, existen países en los que la normativa legal impide el uso de los métodos mencionados, por lo que en estos casos debe realizarse un estudio para poder determinar cuáles son las alternativas existentes y viables en el entorno operativo de cada corporación. Un ejemplo de otras alternativas es, por ejemplo, la **repatriación de efectivo**, que aunque es una vía válida para la centralización del efectivo, supone el pago adicional de tasas elevadas impuestas por la legislación.

4.7.1 Cash Pooling

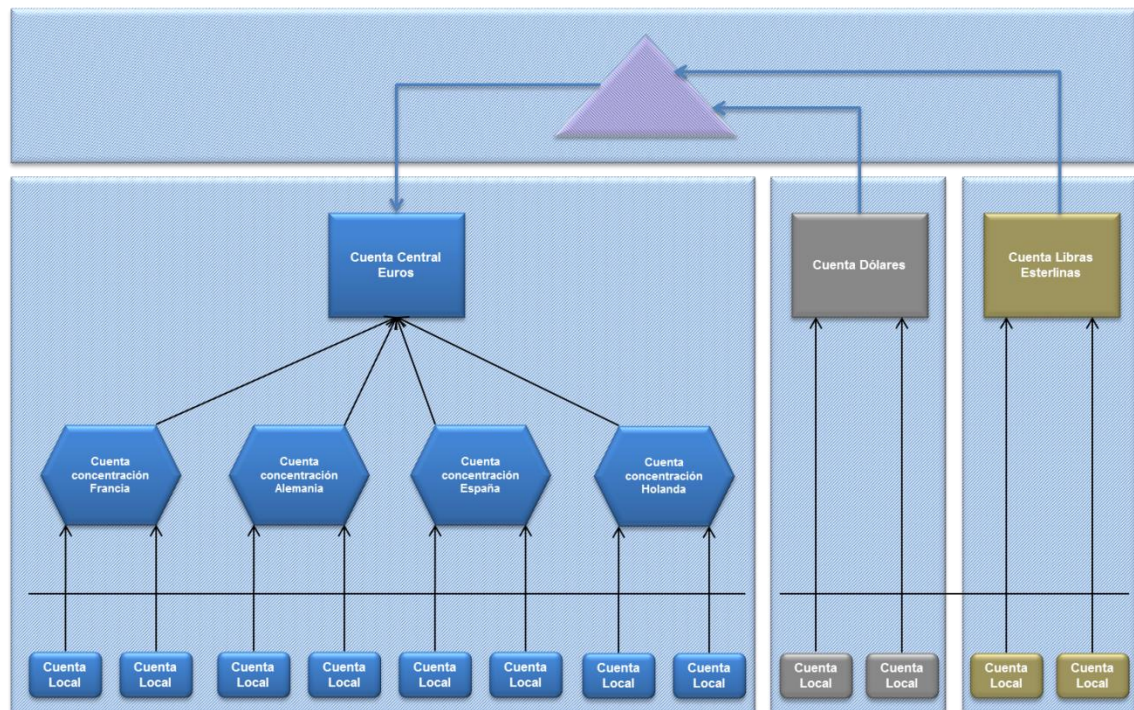
El **cash pooling** es un sistema por el cual una empresa o grupo de empresas concentra sus saldos para obtener una posición neta consolidada, tanto de saldos en cuenta corriente como consumo de crédito. Con los saldos positivos se cubren los negativos hasta dejar únicamente con saldo la cuenta centralizadora, siendo el saldo el resultado de la suma de todos los saldos de las distintas cuentas incluidas en el perímetro del barrido. De este modo, todas las cuentas salvo la centralizadora terminarían con saldo cero.

La forma que tiene el *cash pooling* de realizar esta concentración de saldos es mediante transferencias de los saldos físicos de las diferentes filiales de la compañía a una única cuenta vinculada a los HQ, consiguiendo de esta forma la agregación total del efectivo.

Los barridos y la concentración de saldos son muy efectivos en términos de coste y tiempo, con lo que conseguimos una posición neta con una clara visibilidad, más allá de

las fronteras e incluso utilizando distintas divisas. En el diseño del *cash pooling* se puede optar por diversas estructuras:

- Cuenta centralizadora única en un banco que actúa como tesorero y de una cuenta de centralización de cada país banco partícipe, que a su vez agregará los saldos de las distintas cuentas locales
- Agregación de los saldos directamente sobre la cuenta centralizadora global.



En definitiva, el *cash pooling* busca una gestión de la tesorería más eficiente, que evite la constante improvisación y que la gestión de los fondos se ajuste a una estrategia bien diseñada y asumida.

Ventajas

El método de *cash pooling* pretende conseguir una optimización de los recursos financieros, evitando muchos pequeños saldos dispersos y mayor disponibilidad de los fondos, reducir los costes gracias a un mayor poder negociador del precio de los recursos y servicios financieros, y una mayor retribución de las puntas de Tesorería. También permite gestionar mejor los riesgos de cambio y de tipos de interés.



- Reduce las necesidades de financiación al compensar posiciones deudoras y acreedoras
- Evita saldos ociosos y la sobrefinanciación
- Absorbe excedentes de liquidez
- Optimiza el resultado financiero, tanto positivo como negativo
- Permite invertir excedentes de forma centralizada o negociar financiación globalmente.
- Mejor gestión de los riesgos de cambio y de tipos de interés

Factores a considerar

En la elección y diseño del sistema de *cash pooling* se debe tener en cuenta que la normativa fiscal y legal aplicable en el país de origen y destino, en cada momento y caso, de forma bilateral, no se debe generalizar. Se deben considerar las retenciones sobre préstamos entre compañías del grupo o imposiciones a plazo, la doble imposición internacional, que varía incluso dentro de la Unión Europea, por lo que debemos analizar esta variable caso a caso. También debemos evitar que se consideren dividendos los intereses de préstamos entre una empresa residente y no-residente de acuerdo con las normas de subcapitalización vigentes, ya que los intereses no serían gastos fiscalmente deducibles y serían considerados dividendos en el caso de que los préstamos excedan un ratio de recursos propios de la filial.

Cada diseño del *cash pooling* debe atender a las características y necesidades de la empresa y debe de tener en cuenta los siguientes aspectos:

- El nivel centralización del grupo o autonomía de las filiales.
- Los poderes de las personas que mueven las cuentas y sus limitaciones.
- Dónde negociaremos financiación o colocaremos las puntas de Tesorería.
- El número de bancos, cuantos menos mejor.
- El número de cuentas, cuantas menos mejor.
- Los usos, procedimientos y las comunicaciones bancarias.
- Las divisas utilizadas.
- El control de cambios, las restricciones de compra y venta de divisas.
- Las limitaciones y obligaciones para transferir fondos al extranjero de cada país.
- La sociedad o grupo y las participaciones de los accionistas en las sociedades incluidas en el perímetro de concentración de fondos.
- El marco jurídico y fiscal y el tratado bilateral de doble imposición con el país del HQ con cada uno de los países de las cuentas periféricas.

4.7.2 *Notional Pooling*

El método ***Notional Pooling*** concentra los fondos procedentes de las filiales de cada país en una única cuenta de una entidad financiera (*cuenta espejo*).

Una vez que los fondos llegan a la *cuenta espejo* se calcula una compensación de saldos tomando el valor neto de todos ellos al cierre de la jornada y aplicando intereses acreedores o deudores a la cantidad neta, en función de la posición final del pool. De ese modo se consigue reducir al mínimo o evitar la contabilización de los préstamos entre empresas del grupo.

Las principales características de este método son las siguientes:

- No hay transferencia física de efectivo, sino una agregación virtual de fondos
- Todas las cuentas del pool deben de pertenecer al mismo banco.
- Si la legislación lo permite puede optarse por no asignar los intereses a las filiales.
- Los intereses son considerados como intereses (no efecto fiscal).
- Las filiales mantienen las líneas de crédito locales.
- No se generan préstamos *intercompany*, las filiales son propietarias del efectivo

Además, dado que no hay movimiento físico o mezcla de los fondos de las diferentes filiales, la estructura de cuentas y la propiedad original de los saldos se mantienen, y por tanto la “propiedad” de los beneficios aportados.

En la situación en la que la compañía obtiene beneficios en la aplicación de intereses sobre la cuenta de concentración, por lo general, los ingresos por estos intereses se asignan a cada una de las cuentas de las filiales que conforman el grupo. Por razones de gestión tributaria, puede ser útil para el HQ cargar en las filiales que participan en el *pool* algunos gastos de administración relacionados con la gestión de la concentración de los fondos. Este escenario tendrá más sentido en el caso en el que las filiales corporativas están ubicadas en países con impuestos elevados sobre la declaración de los ingresos.

La principal desventaja del método *notional pooling* es que no está permitido en algunos países. Es difícil encontrar un banco multinacional de gran tamaño que ofrezca *cross-currency pooling* nocional. En cambio, es más común tener una estructura de cuentas separada por cada zona en la que se opera con cada una de las monedas.



Ventajas

- **Posición de liquidez individual.** Permite a cada filial tener disponer de una posición de liquidez única y centralizada, al tiempo que le permite mantener los privilegios de gestión de efectivo.
- **Asignación local de los ingresos por intereses.** Cada cuenta en el *pool* recibe una asignación de los ingresos por intereses al final de cada mes, basada en la contribución sobre el saldo de la cuenta de concentración.
- **No hay préstamos entre filiales** (Préstamos *intercompany*). Como no existe un movimiento físico de saldos (transferencias de dinero a una cuenta de concentración), no hay necesidad de crear o controlar los préstamos entre las filiales a efectos fiscales.
- **Compromiso a corto plazo.** No requiere un compromiso a largo plazo con bancos, ya que todas las cuentas residen en una única entidad.
- **Gastos de transferencia de efectivo.** No hay comisiones bancarias relacionadas con las transferencias de efectivo, ya que no hay transferencia física de fondos entre cuentas que pueden estar diferentes bancos y países.
- **No hay préstamos para descubiertos.** Se elimina en gran medida la necesidad de la contratación de líneas de sobregiro con bancos locales, ya que en efectivo se mantiene a nivel local.
- **Aumentos de ingresos por intereses.** Las inversiones realizadas con los fondos comunes permiten invertir en instrumentos más grandes que generan una mayor rentabilidad.
- **Reducción de transacciones en divisa.** Los balances de crédito y de débito se compensan en una base de multi-divisas, sin necesidad de realizar transacciones de cambio de divisa.
- **Autonomía Local.** Si una empresa matriz quiere preservar la independencia operativa de sus filiales, el *notional pooling* les permite retener los saldos de efectivo en sus cuentas bancarias locales. Esto también hace que sea más fácil de llevar a cabo las conciliaciones bancarias a nivel local, ya que no hay transacciones de transferencia de dinero en efectivo a una cuenta central, como sería el caso de los métodos de barrido (*cash pooling*).

- **Reducción de gastos por intereses.** Los gastos por intereses se ven reducidos al mínimo como consecuencia de que las posiciones de débito y crédito se compensan.

4.8 *Best Practices*

La eficiencia de la estructura que defina la organización para optimizar la gestión de la liquidez siempre dependerá del diseño de la estructura subyacente de las cuentas y las características individuales de la empresa en cuestión. Sin embargo, hay algunos principios de mejores prácticas generales que son de aplicación universal.

- Las cuentas en divisa local deberían mantenerse donde se liquida la moneda y donde los instrumentos de liquidación son más eficientes.
- Las cuentas de divisas extranjeras generalmente deberían ser domiciliadas de acuerdo con lo indicado en el punto anterior. Sin embargo si las diferencias horarias son significativas y la proximidad son considerables (entre el pagador y el beneficiario, o el usuario del servicio y el proveedor), hay que tener en cuenta dicha situación, ya que puede que la mejor opción sea la consolidación en un único país, ya que nos puede ofrecer las mejores prácticas de compensación para todos o la mayoría de los instrumentos
- Para conseguir obtener el mayor beneficio, la consolidación de saldos debería realizarse en una única divisa.
- No deben plantearse estructuras de cuentas para resolver problemas internos de reconciliación o de *reporting*, ya que otras soluciones pueden ser más eficientes. El diseño y separación de cuentas, como por ejemplo, para pagos y cobros, debería estar motivado por razones de gestión de la liquidez y de consolidación de fondos, particularmente en estructuras multi-entidad.
- Los modelos de *payment factory* y *collection factory* pueden simplificar significativamente la estructura de las cuentas. Sin embargo, hay que considerar que requieren una arquitectura de sistemas robusta que posibilite la automatización.
- Los problemas en la exactitud y *timing* de las previsiones de caja pueden mitigarse agregando cuentas operativas en una estructura de liquidez



propiamente diseñada, reduciendo la volatilidad en un centro más identificable y estable.

- Las estructuras de liquidez son más efectivas cuando se establecen con un único banco. Hay que reducir al máximo los movimientos entre distintas entidades, pero si no hay más remedio es conveniente efectuarlos a nivel nacional, con sistemas de compensación dentro del país y evitando sistemas de compensación internacionales que nos penalizarán en términos de coste y tiempos de procesamiento de la información.
- Cuando la estructura de gestión de la liquidez es internacional, primero deben concentrarse los saldos bancarios localmente en cada uno de los países. Esto reduce al máximo el tráfico de transferencias internacionales y asegura que la consolidación de saldos se ha realizado correctamente, antes de entrar en el proceso de concentración global (Pueden existir excepciones, como por ejemplo las motivadas por el impacto de los impuestos).
- Cuando las estructuras de *cash management* son multi-entidad, consolidar los saldos a nivel de entidad individual, en primer lugar, y considerar la mayor eficiencia fiscal al alcance en la agregación posterior a nivel regional o global.
- Cuestiones como la documentación contractual complican el establecimiento de estructuras multi-entidad, particularmente en el caso del *notional pooling*. Sin embargo, existen varias formas sencillas de reducir la complejidad, como el establecimiento de relaciones bilaterales entre los participantes y una o más filiales seleccionadas. Por otro lado, evitar la administración de préstamos *inter-company* en una estructura de filiales con *notional pool* es sin duda una ventaja diferencial.

5. PROCESO DE TRANSFORMACIÓN DEL ÁREA DE TESORERÍA DE DISNEY

En los últimos años *The Walt Disney Company (Disney)* se ha embarcado en un proceso de transformación del área de tesorería como parte de su estrategia global de mejora, teniendo como objetivo conseguir el estado que ellos denominan “*best in class*”.

Para ello, a partir de su nueva estrategia, *Disney* elaboró un complejo plan, iniciando un proceso de transformación del área de tesorería en el cual se verán implicados los órganos más importantes de la organización.

5.1 Disney

La compañía

The Walt Disney Company es la segunda compañía en medios de comunicación y entretenimiento del mundo, y fue fundada el 16 de octubre de 1923 por *Walt Disney*, en Los Ángeles (California).



The
WALT DISNEY
Company

Actualmente *Disney* tiene su HQ en Burbank (California), y su Director Ejecutivo es Robert A. Iger.

El negocio de la compañía está presente en más de 100 países y está formado por 166.000 empleados.



POLITÉCNICA



Estructura del Negocio

El negocio de *Disney* está dividido en cinco líneas principales que muestran la diversificación y la expansión internacional de la compañía:

- **Media networks**
- **Parks and Resorts**
- **Consumer Products**
- **Studio Entertainment**
- **Interactive**

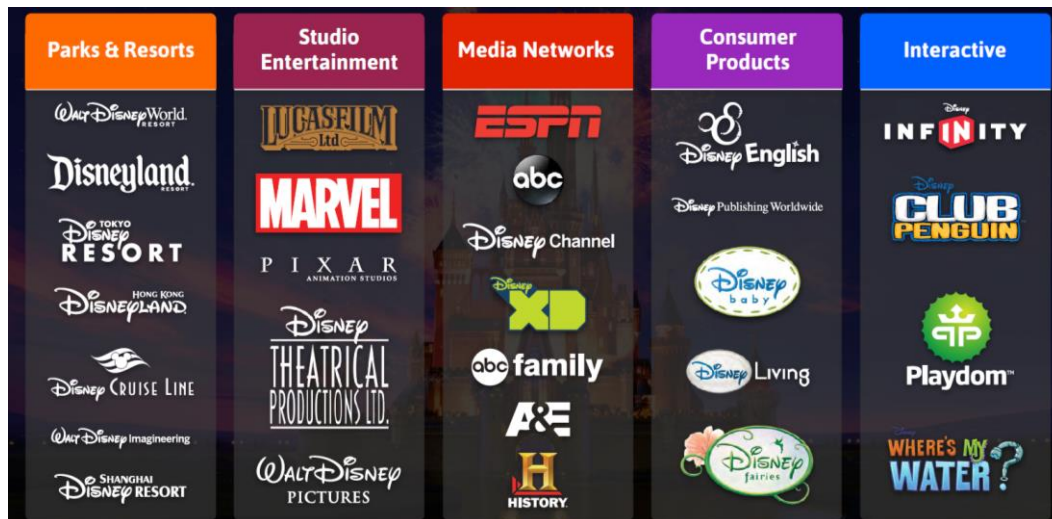


Figura 5.1. Líneas de negocio de *The Walt Disney Company*

Información Financiera

En 2014 *Disney* obtuvo unos beneficios de 48.813 millones de dólares, mejorando los resultados de años anteriores, tal como muestra el informe anual:

ITEM 6. Selected Financial Data

(in millions, except per share data)

	2014 ⁽¹⁾	2013 ⁽²⁾	2012 ⁽³⁾	2011 ⁽⁴⁾	2010 ⁽⁵⁾
Statements of income					
Revenues	\$ 48,813	\$ 45,041	\$ 42,278	\$ 40,893	\$ 38,063
Net income	8,004	6,636	6,173	5,258	4,313
Net income attributable to Disney	7,501	6,136	5,682	4,807	3,963
Per common share					
Earnings attributable to Disney					
Diluted	\$ 4.26	\$ 3.38	\$ 3.13	\$ 2.52	\$ 2.03
Basic	4.31	3.42	3.17	2.56	2.07
Dividends	0.86	0.75	0.60	0.40	0.35
Balance sheets					
Total assets	\$ 84,186	\$ 81,241	\$ 74,898	\$ 72,124	\$ 69,206
Long-term obligations	18,618	17,337	17,876	17,717	16,234
Disney shareholders' equity	44,958	45,429	39,759	37,385	37,519
Statements of cash flows					
Cash provided (used) by:					
Operating activities	\$ 9,780	\$ 9,452	\$ 7,966	\$ 6,994	\$ 6,578
Investing activities	(3,345)	(4,676)	(4,759)	(3,286)	(4,523)
Financing activities	(6,710)	(4,214)	(2,985)	(3,233)	(2,663)

Figura 5.2. Información financiera oficial obtenida del *Fiscal Year 2014 Annual Financial Report And Shareholder Letter*, publicado en 2015

(in millions)	2014	2013	2012	% Change Better/(Worse)	
				2014 vs. 2013	2013 vs. 2012
Revenues:					
Media Networks	\$ 21,152	\$ 20,356	\$ 19,436	4%	5 %
Parks and Resorts	15,099	14,087	12,920	7%	9 %
Studio Entertainment	7,278	5,979	5,825	22%	3 %
Consumer Products	3,985	3,555	3,252	12%	9 %
Interactive	1,299	1,064	845	22%	26 %
	<u>\$ 48,813</u>	<u>\$ 45,041</u>	<u>\$ 42,278</u>	<u>8%</u>	<u>7 %</u>
Segment operating income (loss):					
Media Networks	\$ 7,321	\$ 6,818	\$ 6,619	7%	3 %
Parks and Resorts	2,663	2,220	1,902	20%	17 %
Studio Entertainment	1,549	661	722	>100%	(8)%
Consumer Products	1,356	1,112	937	22%	19 %
Interactive	116	(87)	(216)	nm	60 %
	<u>\$ 13,005</u>	<u>\$ 10,724</u>	<u>\$ 9,964</u>	<u>21%</u>	<u>8 %</u>

Figura 5.3 Resultados de ingresos y gastos por cada línea de negocio. Información financiera oficial obtenida del *Fiscal Year 2014 Annual Financial Report And Shareholder Letter*, publicado en 2015

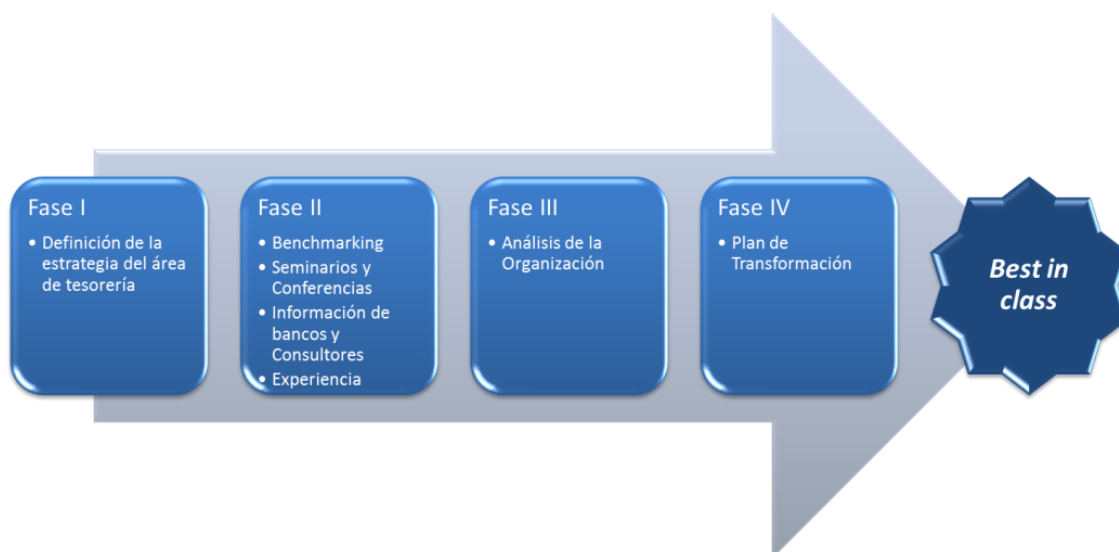
Además, en la actualidad *Disney* está calificada por las diferentes compañías más importantes de *rating*:

- *Moody's* (A2)
- *Standard and Poor's* (A)
- *Fitch* (A)

5.2 El proceso de transformación

Para conseguir los objetivos perseguidos por la organización en su iniciativa de realizar la transformación del área de tesorería, se acometieron una serie de actividades que hemos estructurado en diferentes fases para poder tener una mejor visión de del proceso en su conjunto:

- **Fase I**
 - Definición de la estrategia del área de tesorería
- **Fase II**
 - Benchmarking
 - Innovación
- **Fase III**
 - Análisis del estado actual de las operaciones de tesorería
- **Fase IV**
 - Plan de transformación



5.3 Fase I. La Estrategia

La base principal del plan marcado para la transformación del área de tesorería de *Disney* fue definir una estrategia sólida, donde se definen de una forma muy clara cuáles son los objetivos perseguidos. La misión y la visión marcarán el camino para conseguir estos objetivos.

Misión

Realizar una gestión eficaz y eficiente de las actividades de gestión del efectivo para *The Walt Disney Company* y sus filiales para:

- Mantener los controles adecuados sobre los bienes de la organización
- Minimizar los costes y maximizar el *working capital*
- Asegurar la liquidez suficiente en todo momento a los miembros de la organización, a través de la financiación corporativa y la gestión la gestión centralizada de la tesorería a nivel mundial.
- Mantener una óptima estructura bancaria corporativa
- Asegurar estructuras óptimas de barrido y *pooling*, y que se realizan en la ubicación correcta para lograr la optimización máxima de intereses.

Visión

Ser reconocidos como una organización de vanguardia en la gestión del efectivo, logrando el estado “*Best in class*” en:

Gestión de la liquidez

Administración de bancos

Tecnología

Servicio al cliente

Gestión del talento

Para los directivos de *Disney*, el estado “*best in class*” significa:

<<...estar a la vanguardia y ser "innovadores" en la gestión de efectivo a través de la innovación, la tecnología y el análisis comparativo; proporcionar un servicio excepcional a los clientes internos a través de mejoras de comunicación y de procesos eficaces y el desarrollo potencial de los empleados en el liderazgo y las habilidades técnicas. Nuestra definición de "Best in Class" incorpora estos criterios y se centra en la estructura organizativa, la gestión de la liquidez, la administración bancaria, tecnología, servicio al cliente y la gestión del talento. >>

Organización de la tesorería

La dirección estratégica de la tesorería corporativa pretende llevarse a cabo por parte del HQ, delegando una parte de las operaciones en las filiales regionales (país) y locales, con funciones limitadas en cuanto al control y la gestión financiera:

- Gestión de la posición de efectivo interna de U.S, donde está ubicado el HQ
- Gobernanza y ajuste de la política mundial
- Administración global de bancos (apertura de la cuenta, actualizaciones signatarios) y seguimiento
- Administración del sistema online de bancos
- Negociación de tasas con bancos
- Emisión global de LOC's (*Line Of Credit*) y garantías con bancos
- Gestión global de bancos
- Gestión de liquidez
- Previsiones de Efectivo
- Gestión de los tipos de cambio
- Gestión de las inversiones
- Ejecución de operaciones de tesorería y transacciones de pago
- Servicios mercantes
- Estrategia de repatriación
- Informes de saldos de efectivo

5.4 Fase II. *Benchmarking* e innovación

Benchmarking

En una segunda fase, se programó un proceso de *benchmarking* con compañías internacionales altamente sofisticadas en el área de tesorería (tanto B2B y B2C).

Este proceso de *benchmarking* se realizó sobre compañías cuyo *core business* se circunscribe a los siguientes mercados:

- Software de aplicación
- Bienes de Consumo
- Herramientas de fabricación
- Semiconductor
- Equipamiento y maquinaria médica
- Transporte de mercancías

Innovación

Alineados con la estrategia, además del *benchmarking*, la compañía planifica su participación en diferentes seminarios y conferencias sobre tesorería con el objetivo de recopilar la información necesaria para poder definir las bases de un proceso de transformación que permita a *Disney* establecer las bases de una tesorería, además de eficiente, vanguardista e innovadora.

Adicionalmente, dentro de esta fase, se recopila la información recibida de los bancos y de consultores especializados en el área de tesorería, que junto con la dilatada experiencia previa aportan un conocimiento que será indispensable en la definición del plan de transformación.

5.5 Fase III. Análisis del estado actual de las operaciones de tesorería

Es básico para poder elaborar un plan de transformación que permita conseguir los objetivos definidos por la estrategia, conocer la situación actual en el que se encuentra el área. Para tal fin, se realizó un análisis del estado actual de las operaciones de tesorería de la organización.



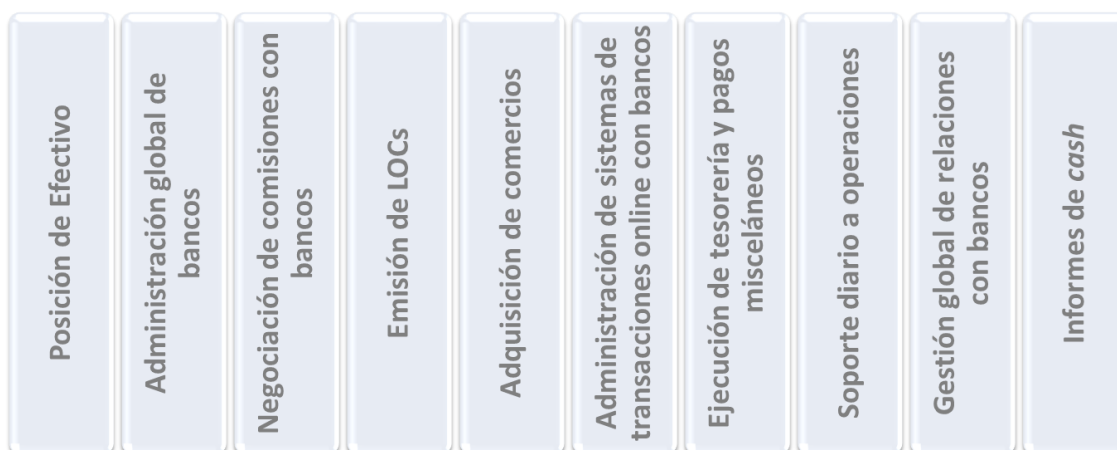
En línea de lo mencionado en apartados anteriores en lo relativa a los modelos de centralización, la organización se somete a un proceso de análisis que le permitirá determinar cuál es el mejor modelo de gestión de las funciones de la tesorería de la organización, favoreciendo así el alineamiento entre sus necesidades y sus capacidades.

El equipo designado para la elaboración del análisis se formuló una serie de cuestiones que le ayudarían a crear una “foto” del estado actual de las operaciones del área de tesorería. Básicamente, las respuestas a estas preguntas ayudaron a conocer la **estructura** de la organización y si se dispone de los **recursos** adecuados para realizar la transformación.

Estructura

La pregunta que se realizó con el objeto de conocer la estructura de la organización fue si la organización tiene un solo centro de tesorería HQ que establece la política global y la gobernanza, y que además depende de centros de tesorería regionales (RTC), o del personal del país, para realizar diversas funciones de gestión de efectivo, como por ejemplo:

Funciones Tesorería



Recursos

Para determinar si la organización dispone de los recursos adecuados para realizar la transformación, se realizaron una serie de cuestiones alineadas con los objetivos definidos en la estrategia:

- **Gestión de la liquidez**

- ¿Se tiene acceso en tiempo real y visibilidad de los saldos de caja mundial, o hay dependencia de cada país/filial para proporcionar la comunicación oportuna y precisa?
- ¿Se realizan previsiones de efectivo (día siguiente) para gestionar la liquidez diaria?
- ¿Se maximizan los retornos de inversión al invertir el exceso de efectivo recibido al final del día?
- ¿Existen estructuras de *pooling*, ya sea a nivel local, regional o mundial?
¿Y cuándo fue la última vez que se revisaron las estructuras existentes?

- **Administración de bancos**

- ¿Cómo se realiza el seguimiento y control de las cuentas bancarias y los signatarios?
- ¿Existe una política global sobre quién puede abrir y cerrar las cuentas de bancos?
- Si se abren cuentas en las filiales a nivel mundial, ¿existe registro y procedimientos para ello y de cómo se informa?
- ¿El sistema de mantenimiento de la plataforma *online banking* es centralizado o descentralizado? ¿Existen controles y prácticas de administración del sistema adecuadas?
- ¿Existe un proceso de análisis detallado para evaluar las tarifas de servicios bancarios?

- **Tecnología**

- ¿Dispone de mensajería SWIFT para la realización de transacciones o por el contrario esta función está delegada en bancos?



POLITÉCNICA



AEC
asociación española
de empresas de consultoría

- ¿Están todos sus estados de cuenta bancarios cargados electrónicamente en su sistema ERP?
- ¿Se consigue el procesamiento automático (STP) desde el procesamiento transaccional del pago hasta su registro contable?
- ¿Se utiliza una estructura *in-house bank*?
- ¿Cómo está organizada la documentación de las cuentas bancarias (carpetas físicas o en bases de datos electrónicas)?

- **Servicio al cliente**

- ¿Existe un programa gestor de relaciones formalizadas (Miembros del equipo de gestión del *cash* asignados a grupos de clientes internos específicos)?
- ¿Con qué frecuencia se reúne con sus clientes internos?
- ¿El servicio al cliente es reaccionario o hay definido un modelo de servicio proactivo?
- ¿Cómo se distribuye la información a sus clientes internos?

- **Gestión del Talento**

- ¿Cómo se atrae y retiene a los mejores talentos?
- ¿A través del departamento de personal existen programas de formación y desarrollo? ¿Se realizan entrevistas periódicas y revisiones anuales?
- ¿La compañía y los responsables de grupo apoyan las oportunidades de capacitación a través de programas internos o externos?

5.6 Fase IV. Plan de Transformación

Una vez definida la estrategia del área de tesorería con sus respectivos objetivos, realizadas las tareas de *benchmarking* y análisis de tendencias (análisis externo), y por último el análisis interno de la compañía, con toda esa información recopilada, se define el **plan de transformación** del área de tesorería que permitirá cumplir los objetivos marcados previamente:



Este plan se acometerá en dos partes, una a corto plazo (< 1 año) y otra a largo plazo (> 1 año), centrándose en la mejora continua de procesos, la mitigación de riesgos, la automatización, optimización de interés, el aumento de la visibilidad, y ahorro de costes.

Alineados con la estrategia, y basado en los resultados del proceso de análisis, el plan marca a corto y largo plazo una serie de hitos y tareas específicos para cada una de las líneas definidas en la estrategia. Dentro del plan, también se marca una serie de hitos y tareas relativos a la estructura organizacional.



Estructura Organizacional

- Corto Plazo
 - Benchmark para determinar la estructura global óptima (staff, legal, tax, and operating)
 - Realizar una due diligence de oportunidades del centro de tesorería regional o revisar las estructuras existentes
- Largo Plazo
 - Implementar la iniciativa RTC (Si la *due diligence* lo recomienda)

- Asociarse con los *stakeholders* principales en la formación e implementación
- Seleccionar el personal adecuado

Gestión de la liquidez

- Corto Plazo
 - Analizar y revisar las estructuras de *pooling* global y regional para asegurar la optimización del interés y reducir la exposición del riesgo de contrapartida
 - Obtener visibilidad en tiempo real de los balances globales de efectivo
 - Centralizar el efectivo para maximizar el retorno de las inversiones
 - Establecer un marco y comenzar la creación de un diario ingresos y previsión de desembolso
 - Identificar los contactos internacionales clave y de forma proactiva obtener la información oportuna
- Largo Plazo
 - Aplicar mejoras tecnológicas (SWIFT) para ganar visibilidad del efectivo en tiempo real a nivel global de la organización
 - Implementar un proceso global de previsión del efectivo
 - Implementar estructuras de *poolin* global y regional para asegurar la optimización del interés y reducir la exposición al riesgo de contrapartida

Administración de Bancos

- Corto Plazo
 - Revisar e instaurar procesos globales de estandarizados para la apertura, cierre, mantenimiento de informes de actividad de las cuentas de bancos y un sistema online para la administración de bancos.
 - Revisar la configuración de los sistema online delegados y estandarizar donde sea posible
 - Realizar un proceso de RFP para establecer nueva estructura de cuentas óptima
 - Utilizar el software de comisiones de bancos actualizado para iniciar un análisis sólido de los cargos por servicio

- Largo Plazo
 - Evaluar las soluciones eBAM (*electronic Bank Account Management*) los procesos de gestión de cuentas de bancos
 - Implantar un sistema de global para el seguimiento de las cuentas
 - Reporting centralizado para la emisión de cartas de crédito y garantías bancarias

Tecnología

- Corto Plazo
 - Automatizar donde sea posible
 - Iniciar una *due diligence* para procesos SWIFT
 - Analizar la funcionalidad de los puestos de trabajo dedicados a tesorería
 - Evaluar las soluciones eBAM
- Largo Plazo
 - Continuar automatizando donde sea posible
 - Implementar SWIFT si la *due diligence* lo recomienda
 - Llevar a cabo la implementación del STP con un sistema TMS y un *partner* bancario
 - Evaluar la posibilidad de procesar las transacciones de gestión de efectivo a través de un *in-house bank* virtual
 - Impulsar el uso de la tecnología de telefonía móvil como escritorio de trabajo
 - Implementar una solución eBAM si la *due diligence* lo recomienda
 - Trabajar con las áreas de TI y negocio para implementar en el ERP una lógica de validación que asegure que los estados de cuenta están cargados correctamente y que existe integridad de datos (Eliminar la conciliación manual con los bancos)

Servicio al cliente

- Corto Plazo
 - Trabajar proactivamente con las áreas de negocio para que se entiendan los objetivos y las necesidades del servicio de tesorería
 - Trabajar proactivamente con los socios globales para realizar el seguimiento de las cuentas y los saldos en bancos.
 - Asociarse con las unidades de negocio para desarrollar la conciliación de cuentas bancaria a través del ERP en lugar de los sistemas online



- Documentar las necesidades del servicio bancario a clientes y sus procesos para asegurar la retención del conocimiento
- Planificar reuniones de “acercamiento” con los miembros del equipo y los clientes clave internos
- Crear un programa gestor de relaciones formales y asignar miembros del equipo a los clientes clave internos
- Crear encuestas de satisfacción del cliente para identificar oportunidades de mejora y medición del rendimiento
- **Largo Plazo**
 - Lanzar el programa gestor de relaciones globales y reunirse con los socios anualmente
 - Crear SLA´s con los clientes clave internos y los socios bancarios
 - Lanzar un programa formal de comunicaciones para clientes clave internos
 - Desarrollar un método de puntuación para medir el rendimiento del nivel de servicio que dan los bancos
 - Renegociar los acuerdos con los bancos para incluir los SLA donde aplique

Gestión del talento

- **Corto Plazo**
 - Asegurar que el personal tiene una completa formación *cross* de los conocimientos del área
 - Realizar actividades para mejorar la conducta de trabajo en equipo
 - Apoyar la formación y las oportunidades educativas en curso
 - Realizar sesiones de formación tanto individuales como en equipo
 - Promover la participación en las conferencias anuales
- **Largo Plazo**
 - Crear planes de desarrollo individual para empleados
 - Apoyar la promoción, rotación y el seguimiento de los profesionales

Con el fin de ejecutar con éxito el plan de transformación, y convertirse en "*Best in Class*" y aprovechar por completo el potencial de ahorro de costes, aumento de la eficiencia, mejoras en los procesos, la mitigación del riesgo, y proporcionar servicio al cliente a nivel global en las unidades de negocio, es necesario tener en cuenta algunas cuestiones en cuanto a **compromiso y responsabilidad**:

Compromiso y Recursos

- ¿Se tiene el apoyo y el compromiso de la alta dirección?
- ¿Se tienen los recursos necesarios para la ejecución del plan?

Medición y Responsabilidad

- Desarrollar las métricas mensuales para identificar oportunidades y medir el rendimiento
- Incorporar iniciativas de mejora continua en el departamento y los objetivos individuales
- Continuar con el *benchmarking* para medir el estado "Best in Class"
- Utilizar encuesta de satisfacción del cliente para medir los niveles de servicio

5.7 Resultados del Proceso de transformación. Estructura y organización actual del área de tesorería.

Como resultado de la aplicación del plan de transformación del área de tesorería, *Disney* consigue implantar una **estructura centralizada**, gobernada por un HQ cuyas funciones y/o responsabilidades le otorgan el control de la tesorería en la organización.

Las operaciones de tesorería se estructuran en dos niveles principales, centralizándose las funciones globales desde el HQ de América del Norte.

- Posición de efectivo
- Gestión de la política global y gobernanza
- Administración las cuentas de bancos
- Seguimiento de las cuentas globales
- Administración del sistema online de bancos
- Negociación global de las comisiones de bancos
- Emisión de LOC's y garantías de bancos
- Gestión global de relaciones con el bancos
- Gestión global de relaciones con clientes
- Gestión de proyectos
- Ejecución de operaciones de tesorería y transacciones de pago
- Supervisión de la liquidez global

- Informes de saldos de efectivo

De acuerdo con lo descrito en las tendencias expuestas en los modelos, la organización mantiene las funciones claves y estratégicas del área de tesorería de forma centralizada a través de su *headquarter* (*cash management*, gestión de relaciones bancarias, etc.), pero diseña el suyo propio, adaptado a su estructura y al negocio.

El segundo nivel consta de 5 centros de tesorería regional (RTC) encargados de realizar las siguientes funciones con supervisión de la corporación:

- Posición efectivo.
- Servicios compartidos (Cuentas por Cobrar / Cuentas por pagar)
- Administración de la cuenta bancaria
- Seguimiento de las cuentas
- Administración del sistema online de bancos
- Análisis comisiones de bancos
- Garantías bancarias
- Gestión de relaciones con bancos
- Gestión de relación con el cliente
- Ejecución de estrategias de repatriación
- Ejecución de pagos manuales
- La de pagos transfronterizos
- Ejecución de las inversiones

Además de estas funciones, que son llevadas a cabo actualmente por cada uno de los niveles de la estructura de la tesorería corporativa de *Disney*, en cada una de las líneas definidas en la estrategia se establecen una serie de funciones, procesos y tareas que permiten a la organización conseguir los objetivos marcados en la estrategia.

Gestión de la Liquidez

- Visibilidad global del efectivo en tiempo real.
- Disposición un una previsión diaria de efectivo a corto plazo (60 - 90).
- Utilización eficiente de los recursos de efectivo globales.
 - Estructura de *cash pooling* global.
 - Estructura de *cash pooling* óptima que permite conocer las necesidades de liquidez y *working capital*.
 - Inversión eficiente del efectivo.

Administración de Bancos

- Proceso global estandarizado para la apertura, cierre y mantenimiento de cuentas.
- Sistema centralizado para realizar el seguimiento de las cuentas bancarias y firmantes.
- Gestión regional los sistemas online de administración de bancos.
- Optimización de cuentas y socios bancarios para la mejora de la gestión de los costes y el riesgo de contrapartida.
- Seguimiento y análisis las comisiones bancarias.
- Proceso centralizado y sistema para el seguimiento de las cartas de crédito y garantías bancarias.

Tecnología

- Se ha instaurado la mensajería SWIFT, permitiendo aprovechar los interfaces de comunicación bancaria estandarizada.
- Procesamiento directo desde su origen hasta la conciliación en el libro mayor (*GL reconciliación*).
- Uso de un *in-house bank* virtual para gestionar las transacciones de gestión de efectivo.

Servicio al Cliente

- Visto como un socio estratégico y asesor de las líneas de negocio.
- Proactividad y entendimiento de los objetivos y necesidades de los socios comerciales y las principales partes interesadas.
- La utilización de un portal de intranet para comunicar las políticas y los servicios de tesorería ofrecidos.

Gestión del Talento

- Atrae y retiene a los mejores talentos a través del coaching, desarrollo y formación (programas de certificación, charlas, rotación y oportunidades).



6. CONCLUSIONES

Hay dos hechos relevantes que han provocado profundos cambios tanto en las funciones del área de tesorería, como en la forma que hoy en día las corporaciones gestionan dichas funciones (*Crisis Financiera vs Tecnología*)

La *crisis financiera* enseñó a la comunidad una gran variedad de lecciones, entre ellas la importancia que tienen la liquidez y el riesgo, provocando que muchos de los esfuerzos de las corporaciones vayan destinados a optimizar su gestión, para lo cual la centralización de estas funciones ha jugado un papel estratégico y primordial.

Los diferentes *modelos de centralización* que las corporaciones están adaptando según las tendencias actuales sirven de referencia para la aplicación de las *best practices* de la comunidad tesorera, pero no existe una solución universal que resuelva los problemas y necesidades de cada corporación. Es importante realizar un estudio específico en cada caso, teniendo en cuenta fundamentalmente la estructura de la propia organización, el ámbito del negocio donde se establece y la legislación vigente aplicable.

El ejemplo más claro de la adaptación de modelos de centralización puede verse en el caso de *Disney*, expuesto en el apartado anterior. Para determinar cuál es el mejor modelo de gestión de las funciones de la tesorería de la organización, se realiza previamente una serie de análisis que le permiten alinear sus necesidades con sus capacidades. Además, de acuerdo con lo descrito en las tendencias expuestas en los modelos, la organización mantiene las funciones claves y estratégicas del área de tesorería de forma centralizada a través de su *headquarter* (*cash management*, gestión de relaciones bancarias, etc.), pero diseña el suyo propio, adaptado a su estructura y al negocio.

Otra lección importante que ha aprendido la comunidad tesorera es que *la información es poder*. Sin embargo, para que la información sea aprovechada de forma eficiente, debe ser de fácil acceso, exacta, y disponible bajo demanda. Esto requiere de la implantación de *soluciones tecnológicas* que den soporte a las funciones del área de tesorería, destacando por encima del resto la visibilidad del efectivo y la posición de liquidez globales, la gestión de riesgos y la gestión de *working capital*.

La gran velocidad de la *evolución tecnológica* ha supuesto en el ámbito de la tesorería grandes ventajas que permiten a sus responsables mejorar su eficiencia y llevar a cabo procesos robustos y adaptables con personal limitado.

Sin embargo, depender de la automatización también plantea riesgos. El mayor de ellos es, con diferencia, la posibilidad de que los sistemas queden obsoletos como consecuencia del dinámico entorno regulatorio (e.g. EMIR), pudiendo repercutir esto en la indisponibilidad de las funciones que se necesitan en la organización, con sus respectivas consecuencias (Implicaciones sobre la liquidez, aumento del coste de financiación, etc.) y el coste de actualizar los sistemas.

De todo ello se desprende un mensaje claro para los proveedores de sistemas, ya que su capacidad para incorporar funciones y características compatibles con los nuevos requisitos regulatorios se ha convertido en un aspecto fundamental que los responsables de tesorería tienen en cuenta a la hora de seleccionar productos.



7. BIBLIOGRAFÍA

- ACCOUNTING TOOLS. *Notional Pooling*. 2015. (Disponible en <http://www.accountingtools.com/dictionary-notional-pooling> . consultado en agosto de 2015)
- ANWAR, Shan. La centralización de tesorería: La razón para darle a Tesorería (Aún) más responsabilidades. www.bloomber.com . Agosto de 2015. (Disponible en <http://www.bloomberg.com/latam/2015/08/06/la-centralizacion-de-tesoreria-la-razon-para-darle-a-tesoreria-aun-mas-responsabilidades>)
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE FINANCIEROS DE EMPRESA. Aspectos a considerar antes de implantar un modelo de centralización de tesorería. 2015. (Disponible en <http://www.asset.es/index.php/organizacion/centralizacion/aspectos-a-considerar-antes-de-implantar-un-modelo-de-centralizacion-de-tesoreria>. Consultado en agosto de 2015)
- BALDWIN DEL CASTILLO, Miguel. El *cash pooling* y su diseño. Agosto de 2014. (Disponible en <http://www.areafinanciera.com/el-cash-pooling-y-su-diseno/>. Consultado en agosto de 2015)
- CHIU, Bonnie; LEUNG, Agnes; TOMBAZZI, Mario. Liquidity management techniques and best practice: General principles, specific applications. Agosto de 2015. (Disponible en <http://www.financeasia.com/News/224050.liquidity-management-techniques-and-best-practice-general-principles-specific-applications.aspx> .Consultado en agosto de 2015)
- HERRICK, John & GALLANIS, Michael. The Pros and Cons of Treasury Centralisation – Treasury Strategies. Bath (United Kingdom), School of Management, University of Bath. Febrero de 2010. (Disponible en <http://people.bath.ac.uk/mnsanb/MN30067TheProsandConsofTreasuryCentralisation.doc>)
- IRISARRI, Javier. Riesgo y Gestion de Tesoreria en un entorno internacional. www.areafinanciera.com. Abril de 2013. (Disponible en http://www.areafinanciera.com/wp-content/uploads/2013/04/riesgo_y_gestion_de_tesoreria_en_un_entorno_intern.pdf)



- ORACLE FINANCIAL SERVICES. Corporate Treasury: The Role of Technology during and Post-Crisis. Julio de 2010 (Disponible en <http://www.oracle.com/us/industries/financial-services/internal/aite-corporate-treasury-wp-165580.pdf>)
- POLÁK, Petr & KLUSÁČEK, Ivan. Centralization of Treasury Management. First Edition. Ukraine, Publishing Company “Business Perspectives”. 2010
- PWC. Ponencia “Los criterios para la centralización de tesorería en el nuevo escenario BEPS – Modelos de Centralización”. Madrid, abril de 2015.
- PWC. Ponencia “La función de tesorería desde una nueva perspectiva – Posicionamiento Global de la Tesorería”. Santa Cruz de Tenerife, marzo de 2014 (Disponible en <https://www.pwc.es/es/auditoria/treasury-finance-risk/assets/posicionamiento.europeo-funcion-tesoreria.pdf>)
- RAJENDRA, Rajiv. The Handbook of Global Corporate Treasury. First Edition. Singapore, John Wiley & Sons. 2013
- SKINNER, Chris. Tech to take care of business. Independent publication by Racounter. 2015. (Disponible en <https://raconteur.uberflip.com/i/493795-corporate-treasury/7>. Consultado en agosto de 2015)
- TENA RODRÍGUEZ, Vicente. *Pooling* Ncional. 2015. (Disponible en <http://www.expansion.com/diccionario-economico/pooling-nocional.html>. Consultado en agosto de 2015)
- THE WALT DISNEY COMPANY. Fiscal Year 2014 Annual Financial Report And Shareholder Letter. 2015. (Disponible en <https://thewaltdisneycompany.com/investors/financial-information>)
- TOMBAZZI, Mario. HSBC’s Guide to Cash, Supply Chain and Treasury Management in Asia Pacific 2012 - New Regulation: The Impact on Corporate Liquidity Management. 2012. (Disponible en http://www.hsbcnet.com/gbm/attachments/products-services/transaction-banking/payments-cash-management/guide_2012.pdf)



POLITÉCNICA



- VARIOS AUTORES. Taking Treasury from Reactive to Proactive. www.kyriba.com. Julio de 2015. (Disponible en http://www.kyriba.com/sites/default/files/kyriba_-_think_strategically_ebook.pdf)



8. GLOSARIO DE TÉRMINOS

<i>Término</i>	<i>Descripción</i>
B2B	<i>Business to Business</i>
B2C	<i>Business to Customer</i>
BO	<i>Back Office</i>
CFO	<i>Chief Financial Officer</i>
CSC	Centro de Servicios Compartidos
CTA	Centro de Tesorería Avanzado
CTB	Centro de Tesorería Básico
eBAM	<i>electronic Bank Account Management</i>
EMIR	<i>European Market Infrastructure Regulation</i>
ERP	<i>Enterprise Resource Planning</i>
EWRM	<i>Enterprise Wide Risk Management</i>
FO	<i>Front Office</i>
FX	<i>Foreign Exchange</i>
HQ	<i>Headquarter</i>
IHB	<i>In House Bank</i>
KPI	<i>Key Performance Indicator</i>
LOC	<i>Line Of Credit</i>
MO	<i>Middle Office</i>
OTC	<i>Order to Cash</i>
P2P	<i>Procure to Pay</i>
RFP	<i>Request For Proposal</i>
RTC	<i>Regional Treasury Centre</i>
SLA	<i>Service Level Agreement</i>
STP	<i>Straight Through Processing</i>
SWIFT	<i>Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication</i>
TMS	<i>Treasury Management System</i>